全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析理论精解和案例剖析



对于证券期货投资 技术分析能发挥哪些作用?

李向科 /著





清华大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开
理想藏书55188

技术分析理论精解和案例剖析

李向科 /著

清华大学出版社
北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和丰
www.55188.com
理想藏书55188

内容简介

该书结合案例对技术分析理论做了解释。

本书适合对股票投资感兴趣的读者以及高等院校财经类专业的师生。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。
版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目（CIP）数据

技术分析理论精解和案例剖析/李向科著. —北京：清华大学出版社，2013
ISBN 978-7-302-31749-4

Ⅰ. ①技… Ⅱ. ①李… Ⅲ. ①股票投资—基本知识 Ⅳ. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 056019 号

责任编辑：朱敏悦
封面设计：史宪罡
责任校对：王荣静
责任印制：宋 林

出版发行：清华大学出版社
网 址：http://www.tup.com.cn，http://www.wqbook.com
地 址：北京清华大学学研大厦 A 座 **邮 编**：100084
社 总 机：010-62770175 **邮 购**：010-62786544
投稿与读者服务：010-62776969，c-service@tup.tsinghua.edu.cn
质量反馈：010-62772015，zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn
课件下载：http://www.tup.com.cn，010-62770175 转 4506
印 装 者：北京鑫海金澳胶印有限公司
经 销：全国新华书店
开 本：185mm×260mm **印 张**：17.75 **字 数**：397 千字
版 次：2013 年 6 月第 1 版 **印 次**：2013 年 6 月第 1 次印刷
印 数：1～5000
定 价：35.00 元

产品编号：049669-01

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

笔者的拙著《证券投资技术分析》作为教材已经有十几年了，至今已经出版了四版。这几年不断接到读者的来信，要求更多地谈谈技术分析技术在实战中的实际使用问题。由于《证券投资技术分析》是一本教材，书中的内容就要求面面俱到，而在实际应用方面就不可能做得很好。笔者已经指出，那本书中内容相当于武术中的各种套路，与具体的实战还有差异。我们只知道，实战中最后击倒对手的一招，一定是众多套路中的某一种。然而，事先并不知道究竟会使用到哪一招。对于证券投资来说也一样，我们可以肯定，在行情不同时期的关键性位置，众多技术分析技术中的一种或多种，都可以提供有益的信号，但是，实战中最困难的事情就是选择运用哪些技术分析方法，这就是理论和实战的差异。

在《证券投资技术分析》中，尽管笔者对于实战的部分有所涉及，也列举了很多的实际案例，但这些案例都是"事后验证"，是孤立地对某种技术分析方法进行说明。对于实战来说，这种介绍技术分析技术的做法存在明显的缺陷。例如，在实战中，用单点黄金分割线预测价格的底部，就至少会遇到两个问题：第一，实际价格的反弹位置(值得买入的位置)与黄金分割线所预测的价格，一般都存在差异。在实战中，应该在哪个具体位置采取买入行动呢？第二，从价格历史的实际波动情况看，可以认为，在下降过程中价格一般会在某一条黄金分割线附近达到底部。然而，黄金分割线不只是一条，我们事先并不能确定，究竟是哪一条最终起作用。这样，实战中如果死等某一条黄金分割线，则可能犯两种错误——错过机会和过早买入。对技术分析的批评之一是，技术分析只能作为事后验证，说的就是这个意思。

在本书中，笔者努力想达到的目的是做一些关于实战的事情。具体地说，需要从实战的角度看待技术分析方法。对此，在具体的叙述中，笔者将尽量对技术分析方法在实战中运用的各个细节进行说明。读者在阅读正文之前，需要了解下面几点：

第一，本书由三大部分组成。第一部分是关于对技术分析理念的一些认识，第二部分是具体的实际方法和案例的介绍和分析，第三部分是关于美国期货市场中的一些案例分析。读者往往不愿意阅读关于理念方面的内容，而愿意直接进入关于如何操作的介绍，这样做其实是有害的。这是因为每种方法都是建立在一定的理念之上，如果对相关的理念没有深度的理解，将不利于真正理解实际的方法。因此，阅读本书，需要耐心阅读每个部分，虽然有些内容显得有些枯燥。

第二，本书所介绍的是笔者自己的一些实际使用技术分析方法的体会，不是必然导致投资成功的"秘籍"。对此读者需要有清楚的认识。投资者普遍存在的误区是想掌握一种战无不胜的所谓投资秘籍，而陷入这种误区是有害的。在武术中，即使真的有秘籍存在，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也只有少数人能够按照秘籍的方式练成真功，而且还必须经过较长时间的艰苦训练。因此，对多数人来说，“秘籍”是根本不存在的。此外，与武术不同，证券投资的实战本身就是复杂的，不仅仅是“刻苦训练和学习”的问题。即使完全按照“合理的”模式进行训练，也不能保证获得成功。这是因为影响投资成功的因素还有天赋和运气，对于天赋和运气在本书中将有专门的阐述。

第三，投资者必须做大量的记录工作。技术分析最根本的做法是，从历史的实际表现中发现规律并应用到未来，因此，记录是必须要做的工作。至于记录的具体内容，不同的人则可以有不同的选择。笔者认为可以分为两种人：一种人是自己进行分析学习，总结规律；另一种人是利用别人总结的规律，即“听”别人的。这两种人所记录的侧重点应该有所不同。

多数读者所理解的，应该是第一种人。此时，所记录的关键性内容应该是技术图表和曲线所发出的各种交易信号，以及这些信号所对应的实际结果。之后，根据各种信号的成功率，还需要对原来的信号进行调整，目的是提高成功率。需要说明的是，必须要做大量枯燥的事情，就像武术需要每天重复练习枯燥乏味的基本功一样。

有些“想省事”的投资者，自己不进行具体的分析总结，而总是“听专家的”，这就是第二种人。笔者虽然并不认为“听专家的”有什么不好，但仍然需要做记录工作。所记录的重点内容应该是“专家”的相关说法。具体地说，某某人，在什么时间，根据什么理由，给出了什么结论，说了什么话，以后的实际结果是什么等等，都应该记录下来。目的是避免被重复忽悠。这是因为，根据大量的记录结果，可以初步判断哪些人是“真”专家，哪些人是假专家。投资者容易犯的错误是“病急乱投医”，行动的时候，把“专家意见”当成心理医生来安抚自己。必须指出的是，市场中真正的专家应该是那些经常“说得对”的人，而不仅仅是经常出现在各种媒体上说话的人，也不一定是具有什么“高级”头衔的人，更不是说话尽是模棱两可、不得要领的人。笔者发现，很多投资者在被忽悠之后，往往不知道是怎么被忽悠的，进而被重复忽悠。

当然，每个人都需要向别人学习，从别人身上吸取有益的东西，只是重点有所不同。以自己的分析为主，则属于第一种人；以“专家意见”为主，则属于第二种人。然而，这两种人，都需要自己做大量的记录工作。对于记录，最好用笔记的形式，不能模模糊糊。此外，为了得到较为可信的结论，“样本或案例”的数量应该是大量的。

第四，采取买卖行动一定需要有理由，但理由本身是否合理并不重要。这句话的前半截显然是正确的，下面只想谈谈后半截。这里所说的“理由”，不是学术意义上的，而是实战意义上的。理由本身的内容是次要的，只要能说服自己，并带来满意的结果就是可以接受的理由，这是技术分析的特点之一。在本书关于章鱼预测足球的章节中，对此将有详细的阐述。

第五，本书中分析的实际案例大多数是投资者向我询问的，绝大部分来自沪深股票市场。对于每个案例，笔者都将选定一个时间区间，对整个波动过程进行分析，指出在哪些位置，技术分析方法有可能发出信号。通过每个案例的学习，可以加深对于技术分析方法的认识。此外，还有美国原油期货和天然气的案例，那是我应一个朋友的要求，具体跟踪了较长时间的案例。从这几个实际案例中，笔者发现，技术分析可能更适合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货市场。

第六，本书介绍的方式只是众多方式中的一种。本书中只介绍了少数几种技术分析方法的使用。比如，支撑压力线（包括黄金分割线）、MACD、简化的波浪理论（即本书中的三台阶论）、K线组合形态等。至于其他的方法，不作重点介绍。有些只是在实际案例中提到，有些则根本没有涉及。之所以仅仅选择少数几个技术分析方法进行说明，原因有三：一是篇幅所限；二是没有必要涉及每种技术分析方法；三是对有些方法笔者本人尚未有值得向读者推荐的体会。"没有必要"是指，如果有三种（最多五种）方法共同分析就足够了，笔者所做的选择当然不是唯一的，只是提供一个思路和做法，读者可以按照这样的思路，根据自己的偏好，自行选择技术分析方法的"搭配"。

第七，本书中介绍的买卖信号系统属于谨慎的，不属于冒险的。具体地说，没有考虑"超"短线的交易信号，多数属于一个月以上的投资，至少在一周以上。此外，对于买入信号，一般有两种做法——追涨和买跌。在本书中介绍的信号基本上是买跌，即在下降到某个支撑位置并出现停顿之后才考虑买入。至于准确捕捉热点、频繁换仓的做法，必然会导致追涨或杀跌，那是极少数有特殊天赋的投资者才能使用的方式，多数投资者是不适合的。

第八，亲自验证是必要的。对于想使用某种方法进行实际指导的读者，还需要明确"亲自验证"的重要性。即使某个方法在别人身上取得了巨大的成功，也不能保证这个方法一定会在你自己的身上产生同样的效果，这是因为投资者个体之间可能存在差异。只有某种方法在不同的多种环境下读者亲自重复使用过，并觉得满意，才能认为自己差不多掌握了某个方法。对某种方法长时间不得要领，是不奇怪的，此时应该放弃这种方法，选择其他方法。

第九，技术分析的核心作用是发出交易的信号，而不是预测价格的走势。关于这一点，在第一章中有较为详细的说明。市场中参与投资的人都愿意做一些预测的工作，例如"猜指数"比赛等，这种预测工作当然是应该做的，但不是技术分析的核心工作。在本书介绍的技术分析方法中，支撑压力具有预测的特征，而技术指标和K线组合更具有交易信号的特征。

由于本书的重点是实战和技术分析方法应用时的细节，对技术分析的基础性知识介绍得很少，读者在阅读之前，最好首先具有技术分析的初步知识；否则，对一些术语的理解可能不到位。此外，书中在关于技术分析的相关理念中，提到了必要条件和充分条件，这是数学中的术语，学过数学的人都应该知道这一点。另外，尽管在各章中可能都有说明，但这里还是要强调，书中使用的所有技术图形都是经过除权处理的，其价格与实际价格可能有所不同。

最后，笔者还是想再次强调"记录工作"和"亲自验证"的重要性。投资者必须要做大量的，而且可能是很枯燥的工作，听取别人的建议和讲座，不是听评书和相声。如果从讲座中没有学到对你有益的东西，即使演讲人的口才再好，多么让人爱听，对你来说也是无用的。相反地，即使讲座中的内容很枯燥，多么令人乏味，只要有一句话对你有用，就是有价值的。

本书从开始有想法，到现在阶段性完成，经过了3年，书中的每个字都是笔者亲手写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，没有“复制的”内容。其实，也没有地方去找这些被复制的内容。在这期间，得到了很多人的帮助！夏语、周婧、李元玮、杜娟、杨阳、朱圣霏、杨勇等对相关资料的收集提供了帮助，周开颜、周德亮、杨小庄、蔡宗林、周克等对部分案例的分析提供了很好的建议，梁福春、陈春莲、王忠贤、李向红、王军丽等对部分文字进行了校对，出版社的编辑同志，对本书的完成有很积极的作用，在此，向他们表示感谢。

李向科
2012年6月于北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

第一部分　正确认识技术分析

第一章　技术分析能够做什么 …… 3

对于证券期货投资，技术分析能发挥哪些作用？技术分析的核心是发出买卖信号，而不是预测价格将上升下降的位置。技术分析自身的特点限制了其发挥作用的范围和环境。同时，技术分有可以获得其他分析方法所不能获得的“不理性的”收益。

第二章　章鱼保罗与球王贝利——关于技术分析的科学性 …… 9

如果按照自然科学的标准，技术分析的确是不科学的，而且，整个经济学也是不科学的。经济学中的因果关系天生就是不确定。虽然与基本分析相比，技术分析的科学性更差一些，但是，从实战的观点看，能抓住老鼠的猫就是好猫。没有必要考虑技术分析的“道理”，只要亲自验证过的方法，就可以使用。

第三章　天赋、技术和运气——关于影响投资成功的因素 …… 14

影响投资成功的因素是多样的。不仅是分析的技术，个人的天赋和运气也是重要的。天赋是别人“学不去”的。适合别人的，不一定适合你。努力刻苦地学习，只能提高技术。投资者需要制定合理的目标，不能因为别人挣了大钱，你也就能挣大钱。

第四章　成为少数人——投资成功的必要条件 …… 21

市场中的成功者永远是少数，投资者总是应该想尽各种方式成为少数人。做别人没有做过的研究，做比别人更深刻、更全面、不同角度的研究，是主要的努力方向。

第五章　小马过河和盲人摸象——判断技术分析成功的标准 …… 26

作出任何评判的结论，都需要事先制定进行评判的标准。对技术分析买卖信号的评判，其标准有其特殊性。“未来的走势有利”在技术图形上有多种表现形式，需要进行等级划分，不能单纯用“对”和“错”来进行评判。

第六章　时间和空间——关于历史会重复的内容 …… 38

“历史会重复”是所有预测工作的基础的假设。技术分析关注的重点是时间和空间。价格在波动了相同（或相似）的升降幅度或相同（或相似）的时间长度之后，将出现相同（或相似）的结果。只要价格在时间或空间方面有充分的表现，就有理由认为，会出现反方向的波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　买入容易卖出难——建仓和平仓信号的不对称性 …… 48

孙子曰："先为不可胜，以待敌之可胜。可胜在敌，不可胜在己。"建仓需要慎重再慎重，平仓则不必。高质量的建仓，首先使自己立于不败之地，将极大地有益于今后的具体操作。即使平仓位置不理想，也不会导致很差的结果。

第八章　关于技术分析买卖信号的概率 …… 56

没有常胜将军，任何方法都可能出错。正确的态度是，从失败中总结教训，尽可能地提高成功的概率。多种技术分析方法相互配合，将极大地提高买卖信号的胜算。

第九章　关于技术分析的交易信号系统 …… 64

技术分析的核心是发出交易的信号，而不是预测。交易的细节决定成败。技术分析交易信号系统指出了交易行动的细节。无论是有形地写在纸上，还是无形地存在于心中，信号系统是客观存在的。不同的人会使用不同的信号系统，只有是否适合自己之分，没有好坏之分。

第二部分　技术分析方法的使用细节

第十章　关于支撑压力的对话 …… 81

实际买入(卖出)的价格，一定要处在支撑(压力)位置，但到了支撑压力位置，却不一定就行动。需要考虑支撑压力的重要性。多种方法如果指向同一个位置，则必须重视。支撑压力位置的信号是复杂的，是否行动需要考虑的因素很多。

第十一章　黄金分割线的理论部分 …… 96

黄金分割线的神奇作用是毋庸置疑的。在其他技术分析方法的辅助下，其作用更是锦上添花。正确认识使用黄金分割线的诸多细节和难点，是运用黄金分割线的关键。

第十二章　黄金分割线案例分析(一) …… 110

对两个案例的分析过程很详细，几乎面面俱到。从中可以体会和认识使用黄金分割线的每个具体的细节和实际效果。

第十三章　黄金分割线案例分析(二) …… 127

每个案例都具有一定的代表性和特点。重点应该关注，当黄金分割线效果不好的时候，如何用辅助方法减少"错误"、降低损失。

第十四章　关于共振——快速和慢速技术指标的配合 …… 141

快速和慢速技术指标都可以独立地发出信号。快速指标的信号及时，但可靠性差。慢速指标反应迟钝，但可靠性高。两者结合将给出令人满意的信号。

第十五章　关于技术指标的极端值和转折 …… 157

技术指标(主要是摆动指标或动能指标)的数值大小体现了市场的某个方面的特征。极大或极小的技术指标值是市场处在超买或超卖状态的提示，也是当前或之后发出信号的前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奏。对极端值的大小进行量化是使用极端值的基础，也是水平高低的体现。

第十六章 关于技术指标的背离和趋势 …… 180
技术指标(主要是动能指标)体现的是上升下降的能量，技术指标出现背离是能量出现问题的提示，是直接发出信号的重要技术。背离的具体表现是多样的，正确认识背离的实际效果，正确地使用和识别背离是有难度的。

第十七章 三台阶论——波浪理论的简化 …… 207
波浪理论是最具有难度和易变形的技术分析方法，主观性极大。三台阶论保留了波浪理论的主要思想，删除了波浪理论烦琐的条条框框，降低了主观性。使之更能被掌握和使用。

第十八章 关于技术形态、趋势线和缺口 …… 222
三者的可操作性较差，更多的是作为其他技术分析信号的加强，以及在其他方法失败时的补救手段。

第十九章 止损和 MACD …… 236
止损是交易系统中的重要组成部分。有很多关于止损的方法。本章将介绍对止损的相关问题的认识，并重点介绍利用 MACD 进行止损的技术。

第三部分 关于美国原油期货的案例分析

第二十章 对 2011 年美国原油期货的纯技术分析 …… 249
本书中所介绍的技术分析方法同样适合于美国原油期货市场。对几个关键点的判断完全符合技术分析的结论。

第二十一章 关于 2011 年美国原油期货的对话 …… 258
尽管事先的预计与实际的结果很吻合，但实战的投资结果却不尽如人意。原因是多样的，充分说明理论的判断和实际的投资，两者是有差异的。

附 录

附录一 历史会重复的另一案例——用市盈率和市净率判断上证指数的大底 …… 267
尽管市盈率和市净率通常被当成财务指标，但由于涉及股票的价格，更像是技术分析中的技术指标。按照技术指标的相关方法，可以利用市盈率和市净率对大盘指数的底部进行大致的判断。

附录二 本书的两大不足 …… 272
没有考虑在强弱股票之间的换股，在交易信号系统中没有考虑时间和成交量，是本书的两个不足。

参考文献 …… 274

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

正确认识技术分析

第一章 技术分析能够做什么
第二章 章鱼保罗与球王贝利——关于技术分析的科学性
第三章 天赋、技术和运气——关于影响投资成功的因素
第四章 成为少数人——投资成功的必要条件
第五章 小马过河和盲人摸象——判断技术分析成功的标准
第六章 时间和空间——关于历史会重复的内容
第七章 买入容易卖出难——建仓和平仓信号的不对称性
第八章 关于技术分析买卖信号的概率
第九章 关于技术分析的交易信号系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

技术分析能够做什么

本章导读：

- 对技术分析的作用有不同的观点
- 技术分析的核心作用是发出交易的信号，而不是预测
- 技术分析的短线结论更准确
- 技术分析发出信号的条件基本上只是必要条件，而不是充分条件
- 技术分析适合于小资金投资
- 技术分析更适合期货市场
- 技术分析能够利用市场的不理性获得更多利益

从本质上讲，任何一种分析方法，无论其效果如何，都属于一种工具，一种帮助达到目的的工具。对于工具的作用进行评价，是工具使用者必须要做的事情，也是下意识的举动。然而，同一种工具在不同人的手里，会有不同的效果。这里不打算对其原因进行探讨，因为其中的原因是多方面的。在证券和期货投资中，有多种分析方法，技术分析只是其中之一，但它们的身份都是工具，是帮助获得成功的工具。

不同的工具有自己的特点和侧重，可以在某个方面为投资者提供帮助，对技术分析而言，也是如此。下面将针对技术分析的特点进行说明，希望投资者能够正确认识技术分析的特点和作用，不要赋予技术分析"过重的"任务。

一、对技术分析的作用有不同的观点

技术分析对于实战的作用有多大，这是证券市场中一直在争论的问题，否定和肯定技术分析的都有。一个偶然的机会，笔者在一本书上看到一句对技术分析持否定意见的话，原话的大意是：如果从技术图表中能看出什么有用的东西，那一定是眼睛出了问题。对此，笔者有不同的看法，我们可以告诉说这话的人：

你看不出来，不等于别人也看不出来。

对于一种分析工具的认识，不能因为自己不会使用，或者使用的效果不理想，就认为工具没有用。那些否定技术分析的人，他们大多数没有弄清楚什么是技术分析，或者说还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不清楚技术分析应该怎么用。如果某种方法没有帮助自己在市场中获利，也只能说明，对于你自己来说，这个方法是无用的，并不能说对于别人也是无用的。一把手术刀在医生手里能治病，但在普通人手里则可能只是简单的切割工具。技术分析绝不是简单记住几个固定的"模式"就可以盈利的，其中存在一些奥妙。就如同西方人不容易接受中国传统"中医"的理论和做法一样，不能因为西方人的眼睛"看不出来"，就否定"中医"的价值，中国人几千年来不是都这样治病吗？

对于任何一种分析方法来说，只要这个方法使自己在证券市场获得了收益，就应该认为这个方法是好方法，并应该继续使用，因为投资者的目的不是使用这些方法，而是需要这些方法为自己带来收益。

笔者认为，从投资实践来看，不能说技术分析没有用，而是作用的大小问题。对技术分析的作用大小进行具体衡量又是困难的，这是因为，作用的大小必然涉及量化问题，而量化又涉及很多的标准，每个标准都是令人头疼的问题。因此，笔者认为，这个问题必然会永远地争论下去，既解决不了，也没有必要解决，进行这样的争论是没有意义的，不可能分出谁是谁非。

二、技术分析的核心作用是发出交易的信号，而不是预测

多数人对于这句话，可能有些不解，这是因为，大多数人对于技术分析的认识，还都限于预测。比如，上证指数今后可以上升到 3 000 点，股票 A 能从现在的 7 元涨到 30 元，股票 B 能够翻一番，等等。

其实，股票 A 能否从 7 元涨到 30 元，并不是技术分析能够给出答案的。关于价格的位置，在技术分析中，属于计算支撑压力的位置。在实际的做法中，一般会给出多个（而不是一个）可能的支撑压力的位置，而技术分析事先并不能确切地指出，哪个位置是最后实际的价格停顿的位置。最多能够指出，那个位置成为实际支撑压力位置的概率或可能性。

实际上，对于大盘指数波动位置的预测可能相对准确一些，对于个股的稍微长期一点的预测，所依赖的基本上应该是基本分析和运气。

因此，对于"股票 A 能否涨到 30 元"这样的问题，技术分析是不能回答的，或者说回答的能力有限。那么，技术分析又能发挥什么作用呢？

技术分析的核心作用是发出买卖行动的信号。从理论上讲，在任何时候，技术分析都有可能根据技术图表中的信息，给出相应的投资建议，即，当前应该怎么做，是买入还是卖出，还是等待。不过，在不同的时候，给出的投资建议的"底气"有差异，这就是所谓的技术分析结论的概率问题。

尽管技术分析不能预测今后的价格将达到多少，但投资建议也可能经常与预测有关系。比如，"如果股票 A 涨到 30 元，就应该卖出，因为这是卖出强压力区域"。需要提醒的是，这句话并不是说，股票 A 今后一定能涨到 30 元，可以一直持有，直到 30 元。事实上，也许价格在中途 25 元就到了顶部。

三、技术分析的短线结论更准确

在一年以上的时间区间内，如果一只股票的涨幅超过大盘指数 50%，其原因主要应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该用基本面的因素来解释。技术分析的“强项”是解释短时间内投资者行为的变化，从中得到多空双方力量对比的结论。

虽然技术分析既可以得到短线的结论，也可以得到关于长线的结论，但短线的结论更准确可信，长线的结论胜算不大。比如，如果技术分析的信号是“卖出”，那么，如果之后价格下降了15%，并维持了三周，就应该认为这个卖出信号是正确的。即使在下降15%之后，价格反向上升，又出现新高，也应该认为技术分析之前发出的卖出信号是正确性，这是因为技术分析的结论是短线的。在时间较长的区间，市场中可能发生一些“事件”，影响价格的走向。这些“事件”的内容可能是多方面的，或许是新资金的进入，或许是新的关于股票的利好信息，而这些是技术分析无法预期的。

为了弥补短线的不足，技术分析在给出结论的时候，一般给出多种可能，其中也包括长线的结论。然而，长线的结论更多的是参考作用，一般不作为信号使用。

四、技术分析发出信号的条件基本上只是必要条件，而不是充分条件

技术分析的核心是发出买卖行动的信号，而要发出信号需要满足一定的条件。从理论上说，可以列举很多的条件，因此这些条件是多方面的。然而，在技术分析的信号系统中，只有必要条件，没有充分条件。

也就是说，不要指望“死等”一个充分条件，就可以获得成功，证券投资不可能有这么“省事”的事情。

在后面介绍的各种方法中，所讨论的基本上都是必要条件。尽管不能保证都获得成功，但是，每多满足一条“必要条件”，投资的胜算就多一分，获利的概率就提高一些。

五、技术分析适合于小资金投资

小资金和大资金的区别就是资金量的大小。一般来说，对于大资金来说，更多的是进行战略性的长期投资。将大资金投入到一只股票上，绝不是打算做短线的“差价”，而是要控制公司，或者享受公司成长带来的“红利”。

技术分析的信号系统，分为战略的和战术的，分别针对的是长线的和短线的投资行动。对于战术的信号，技术分析信号维持的时间可能就只有几天；对于战略的信号来说，技术分析信号维持的时间稍微长一些，但比起大资金所需要的长线还是短得多。

技术分析的信号，所依据的是市场行为。市场中随时可能出现一些新情况，因此，技术分析的信号可能随时发生变化。如果资金量比较小，就很容易适应这种变化，进退容易。俗话说，“船小好掉头”，就是这个意思。显然，大资金没有这种可能。

总之，随着资金量的增加，技术分析的作用会逐步降低。当然，如果把资金进行分散，分别投资到多个品种，那么技术分析仍然能够发挥作用。

至于小资金的界定，没有统一的标准。其基本特征是，资金在某只股票上的进入和退出，基本不影响这只股票的行情，不会引起“关注”。因此，大资金和小资金的界定还涉及股票的市值大小。笔者认为，资金量在1千万元以下的，肯定是小资金，10亿元以上的，肯定是大资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、技术分析更适合期货市场

十几年前，笔者在接触国外的技术分析的书籍时，更多看到的是技术分析在期货市场、外汇市场和期权市场的应用。现在看来，这不是偶然的，因为，技术分析更适合期货市场。确切地说，技术分析更适合以投机者为主的、投机成分较高的零和游戏。

一般来说，市场参与者分为三种：投机者、投资者、套利者和套期保值者。套利者和套期保值者的情况特殊，这里不讨论。投资者的目标是公司的分红或控制公司，因此，只要分红足够多，或者对自己未来的公司运作有信心，就可以买入，即使价格正在疯狂上升或下降，也会买入。

投机者的目标则不同，只要有过去的实际成功的“战例”作为支持，就可以行动。即使股票是亏损严重的、负债累累的垃圾股，只要价格下降到一定程度，也可以买入。

技术分析依赖的是市场行为，是过去的市场中的实际行为，因此，更多的是为投机者服务。期货市场中，投机者居多，应该更适合技术分析发挥作用。同样，在外汇市场、期权市场和利率市场等市场中，投机者都是主体。其实，只要是零和游戏，投机者就占大多数，技术分析的作用就能体现。不过，中国内地目前还只有一点期货市场的雏形——指数期货和融资融券，技术分析多数还应用在股票上。

七、技术分析能够利用市场的不理性获得更多利益

技术分析的优势之一是，技术图形考虑了市场中投资者的心理因素。这是其他分析方法无法比拟的。心理因素主要体现在情绪的疯狂上，在恐慌的时候，无论公司好坏都要卖出。而基本分析做不到这一点。市场中往往有一些过分的举动，导致价格上升到很高或下降到很低，达到一个所谓“不合理”的位置。这里所说的“不合理”，是从其他方面考虑的。对于技术分析而言，没有什么不合理，技术图形中出现的都是合理的，都是技术图形的一种表现。在实际中，技术分析能够更好地利用这些疯狂行为，获得更大的好处，即所谓的“吃足”。下面的例子将说明这一点。

图 1-1 是中国铝业(601600)的日线图，时间区间是从新股上市的 2007 年 5 月到 2008 年 10 月。图形告诉我们，股票上市后价格一路上升，并达到 60 元。之后，一路下降，回到 6 元。在这个过程中，价格上升到 60 元肯定是“不理性的”或者说是“疯狂的”。至于从 60 元下降到 6 元，是否属于不理性则不容易判断。如果从价格下降的幅度看，这样的下降幅度比较“离谱”，应该是不理性的，但从“回归到发行价”这一点看，又似乎是合理的。

关于“价格上升到 60 元是不合理的”，可以这样来考虑：中国铝业的新股发行价格是 6 元，上市第一天的价格就已经超过发行价的 3 倍。众所周知，发行价是发行商通过向机构投资者询价之后，综合得到的，而机构投资者一般被认为是“理性”的，因此，可以认为，中国铝业 6 元的发行价，是理性判断的结果。尽管上市后价格上升了 3 倍多，但还勉强可以用溢价和补涨(上证指数之前上升了很多)来解释。然而，之后价格继续上升到 60 元，无论如何都属于“失去理性”了。当然，也许还可以认为，当初机构投资者给出的 6 元的价格过低了，但从之后价格回归到 6 元的结果看，6 元的定价似乎又应该是合理的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

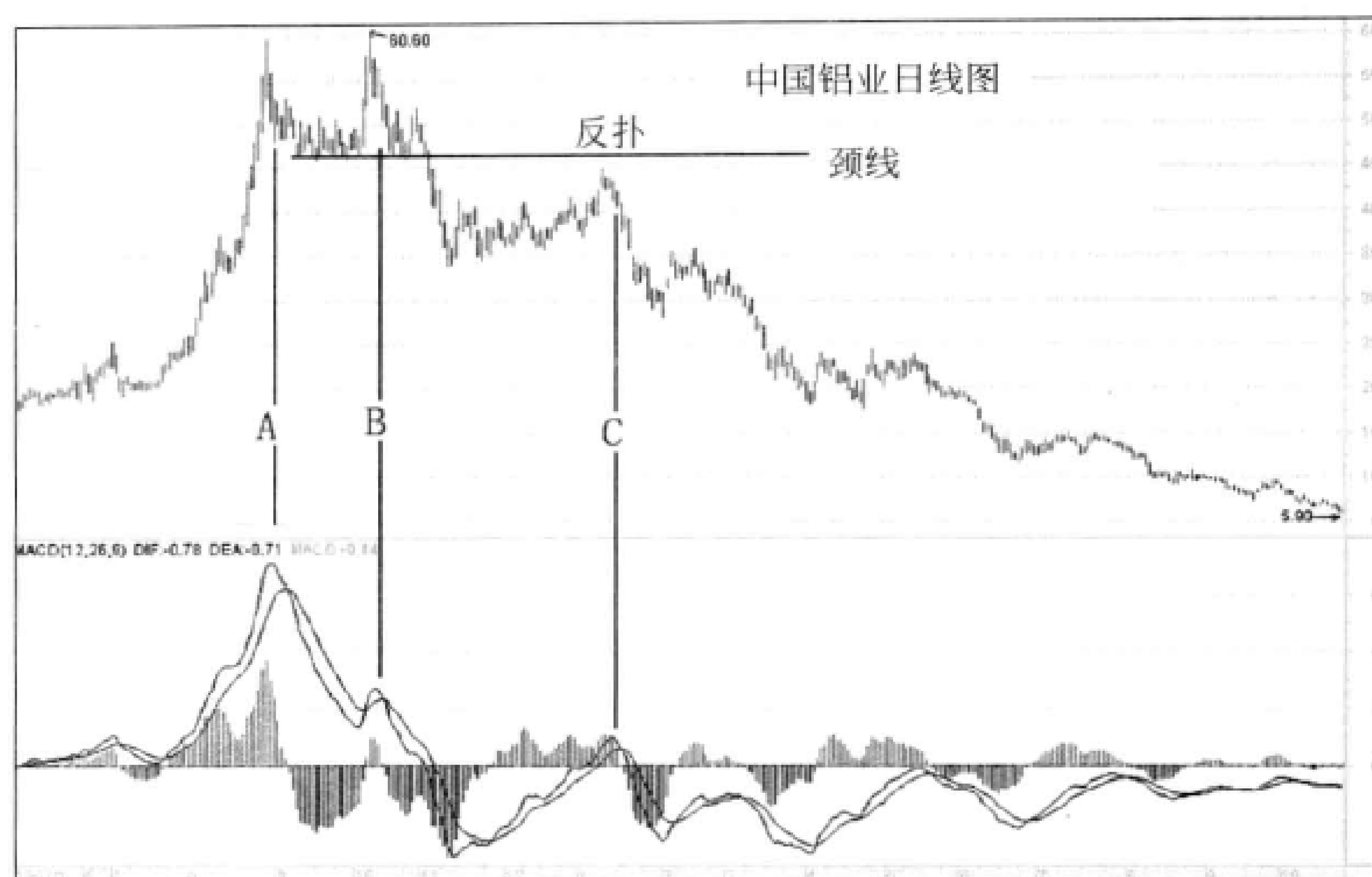


图 1-1 中国铝业日线图

在实战中，对于这样的“疯狂上升”，投资者自然希望在较高的位置卖出，把盈利“吃足”，而不愿意中途被“吓出去”。对此，基本分析肯定是无能为力的。大约在 30 元之前，肯定就会发出“估值过高”的信号，之后随着价格的上升，肯定会给出一系列的“严重高估”的判断。虽然从学术的观点以及事后的实际结果看，这些判断都是正确的，但投资者不会“领这个情”，因为，卖得实在是过早。

对此，技术分析则大有可为。由于这个案例仅仅是想说明技术分析的相对优势，因此现在不打算详细介绍每种技术分析在这个案例中的使用细节。下面仅从技术指标 MACD 和双重顶来分析这个案例，至于其他的技术分析方法，在阅读了本书的其他相关内容后，读者可以自己尝试进行分析。

根据 MACD 的信号，在图 1-1 中，A 点和 B 点才可能是卖出信号的位置，其余的位置都没有卖出的信号。此时的价格大约在 50 元之上，对于 A 点的卖出信号，属于技术指标的极端值方面的技术；对于 B 点的卖出信号，属于技术指标的顶背离方面的技术。当然，B 点比 A 点的卖出信号更加强烈。

在图 1-1 中，A 点和 B 点附近，构成了一个典型的双顶。根据双重顶的相关结论，C 点是卖出信号。所根据的是突破颈线(neck line)之后反扑(pull back)“逃命”。本案例中的颈线位置大约是 46 元。实际中，由于反扑没有达到颈线，因此，实际卖出的位置不是很高。在 C 点，当 MACD 掉头向下的时候，卖出信号更明确，价格大约是 41 元。

虽然价格最高价达到 60 元，但只有 3 个交易日的收盘价超过 56 元，因此，如果能够在 55 元以上卖出，就已经属于“绝顶好”了。这样，对于 A 点和 B 点所提供的卖出位置，也应该属于“顶级”。至于 C 点的卖出，属于“补救”措施，仅仅应用于“残留”的头寸。这是因为，如果按照技术分析的信号进行交易，在 A 点或 B 点，就已经卖出了，在 C 点的时候应该处于空仓状态。

最后，对于这个案例，还有一点需要补充说明：从基本分析的观点看，如果之前对发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行价为6元的估值是正确的，那么，从60元下降到6元就是可以理解的。然而，按照技术分析方法则无法事先就知道，价格最后能够下降到6元。因此，在价格下降中途的某些位置，技术分析完全有可能发出买入信号，从而出现买入过早的错误。对此，笔者的看法是，虽然不能“保证”实际的买入信号发生在6元的底部，但可以尽可能地靠近6元的底部。关于这一点，涉及建仓（买入）和平仓（卖出）的不对称性，读者参看相关的部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

章鱼保罗与球王贝利
——关于技术分析的科学性

本章导读：

- 章鱼正确预测了足球比赛的结果
- 赌球的人应该认为章鱼比球王贝利的预测能力强
- 技术分析和基本分析对章鱼和球王贝利的选择
- 技术分析的科学性受到质疑
- 技术分析的解释更多的是自圆其说
- 没有必要过多考虑技术分析方法的原理
- 经济学中一些现象的因果关系“天生”就是不确定的
- 亲自验证是必不可少的
- 投资者作出的投资决策都必须要有自己“能搞清楚的理由”

章鱼和足球听起来与技术分析毫不相干，但是在这里将把它们与技术分析联系起来，进而对技术分析的思路和科学性有一个正确的认识。

一、章鱼正确预测了足球比赛的结果

在 2010 年南非足球世界杯比赛期间，德国有一条章鱼（名字好像叫保罗），对 7 场比赛的结果进行了预测，其结果是 7 场全部预测正确。在之前的欧洲杯中，这条章鱼同样有上佳的表现，预测结果是 6∶1，7 场比赛中，6 场正确，1 场错误。与章鱼形成鲜明对照的，是球王贝利的“乌鸦嘴”，贝利的预测好像就没有正确过，基本都是错误的。

二、赌球的人应该认为章鱼比球王贝利的预测能力强

设想一下，如果读者你正在参与赌球活动，在足球比赛之前需要下注，你自然需要听听“专家们”的意见。你是应该相信章鱼的意见呢？还是相信球王贝利的说法呢？

如果你是“讲道理”的人，你肯定是听贝利的。这是因为，不管贝利过去做得如何，他毕竟是足球圈里的人。而一条章鱼连足球是什么都搞不清楚，怎么能听它的呢？有高度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

智慧的人类，怎么能相信章鱼这样的低等动物呢？

然而，如果你要对自己的赌注负责的话，你就应该听章鱼的，而不应该听球王贝利的。尽管这个结论听起来是那么的荒唐。这是因为你现在的实际问题是需要在比赛之前下注，你所需要的实际结果是赢钱，因此不是赔钱，而没有必要考虑这样做是否显得很荒唐。

换句话说，你应该认为章鱼比球王贝利的预测能力强。这个结论是从客观的实际结果和自己的客观要求出发得到的。你现在是在赌场上，而不是在学术的研讨会上。谁说得对，谁能带给你胜利，谁能带给你收益，你就应该听谁的，哪怕它是一条章鱼。这也是另一种形式的“实践是检验真理的唯一标准”。

三、技术分析和基本分析对章鱼和球王贝利的选择

如果在章鱼和球王贝利之间必须选择一个的话，基本分析和技术分析的选择结果就有区别。

如果你是基本分析的拥护者，你显然应该相信球王贝利的结论。理由很简单，相比章鱼来说，他是专家。尽管他过去出现了错误的预测，但无论如何也肯定比章鱼值得信赖。世界上任何一个有头脑的人都应该这样做，听章鱼的实在是不靠谱。需要说明，在实际中，投资者一般不会选择球王贝利这样的“专家”，而应该选择过去曾经“说对过的”专家。

如果你是技术分析的拥护者，就应该选择章鱼，相信章鱼的结论。其理由与前面的赌球是一样的，你首要考虑的是投资盈利的问题，任何能带来盈利的东西都值得信赖。

需要说明，这里所讨论的是在章鱼和球王贝利之间进行选择，技术分析人士应该选择章鱼，并不是说章鱼真的有预测未来的能力。如果是在学术研讨会上，肯定还是应该按照常规的“科学方式”进行分析。

四、技术分析的科学性受到质疑

正是因为如此，技术分析的“科学性”就必然受到怀疑。技术分析能够肯定的是，过去的历史证明，这个现象或规律是存在的。未来这个现象或规律将重复再现，那只是技术分析的一个假设。至于未来是否真的重复出现，还需要实际来验证。不过这也是没有办法的事情，技术分析就是按照这个思路来思考问题的。它所追求的更多的是结果，而不是原因和过程。

为了更好地理解技术分析注重结果的特点，还可以作一个不是很恰当的比喻：技术分析有点儿像传统的中医，而基本分析有点儿像现代西医。西医的理论和解释给人的感觉更像是真东西，容易让人相信和接受。中医的理论和解释则有点玄，比如五行和经络等理论，对于非专业人员来说，比较难理解和接受。然而，不管中医的这些理论是否正确合理，在中国几千年的历史中，中医按照它自己的理论和做法，肯定成功地医治了无数的病人，这就使得我们必须把中医当回事。

五、技术分析的解释更多的是自圆其说

笔者在实际的教学中，经常被问及“为什么”。这些问题都涉及技术分析方法的理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基础和原理。诸如，为什么黄金分割中选的数字是0.618，而不是其他数字？为什么出现了喇叭形后下降的概率就大了？波浪理论中8浪5-3结构的原理是什么？为什么不是其他的数字？……提出这些问题是必然的，因为我们不仅需要找出价格重复出现的波动模式，还应该找出出现这些模式的原因。这是人们的一种“本能”，也是众多的“科研人员”努力想解决的问题。这是现代科学的“路子”，符合科学判断的一般规则。

面对上面的诸多问题，笔者最初的回答是“不知道”，而且还补充说明，没有必要知道。这样的回答显然不能令人满意，90%的提问者都会觉得失望。所以，笔者随后改变了回答的方式，尽量对每种技术分析方法给出一些“像模像样”的解释。

给出解释之后，对于记忆相关的结论有正面作用，记住结论变得更容易，因为知道了“所以然”。然而，对技术分析方法原理的解释，更多的属于自圆其说，没有办法验证其真伪，或者很难验证。这一点，与中医中的经络很相似。下面以技术分析中较为基本的价量配合为例，对此进行说明。

价量配合是维持上升趋势的基本要求。价格上升了，如果成交量没有相应的放大，则这样的上升可能就有问题，维持的时间可能就会很短。对这个现象的一种解释是，成交量放大了，说明换手充分，低价格的筹码减少，持股成本上升，上升过程中的卖出压力可能就减小，进而，上升的维持时间可能就会长一些。

这种解释听起来当然很有道理，但至少面临两个问题：第一个问题是如何验证这个说法；第二个问题是如何解释无量空涨的现象。

对于第一个问题，如果按照自然科学的思路进行验证，将遇到很多麻烦，甚至做不下去。首先需要进行“一堆”量化过程，这就让人头疼。比如，上升多少才算是上升，成交量达到多少才能算是配合，维持多长时间才能算是“长时间”。然后需要解决的就是筹码如何流动问题，如何界定大成交量之后新的持股成本。尽管现在有一些软件用一些方法对此进行了计算，但这仅仅是对真实情况的“估计”，本质是一种近似。由于没有真实的结果进行对比，这种近似的效果无从得知。

对于第二个问题，属于对一个结论举出的“反例”，是对上面解释的致命否定。虽然可以用“庄家控盘”之后的特殊行为来解释，但对上述解释毕竟是负面的。

六、没有必要过多考虑技术分析方法的原理

在实际中，应该如何对待技术分析的原理呢？笔者的观点依然是没有必要过多地关注技术分析的原理和能够使用的理由，理由有二。

第一，盈利是第一位的，为什么会盈利是第二位的。一个好的方法，如果没有出现错误，就应该一直使用下去，直到出现不满足，才进行调整。

第二，在经济学中有很多现象，“天生”就说不清楚因果关系。

对于第一点，是实际工作的必要，盈利是当前最需要考虑的问题，为什么盈利是事后讨论的。对于第二点，则告诉我们，即使努力去寻找原因，也未必能获得满意的结果。关于这一点，下面还有更详细的说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、经济学中一些现象的因果关系“天生”就是不确定的

寻找原因是近现代自然科学的“基本要求”，找到原因后才能更好地应用到未来。然而，这是自然科学的路子，不能照搬到经济学来，不能像对待自然科学那样对待经济学中的结论和做法。股票市场的现象也属于经济学的现象，因而，也应该遵循这一结论。

经济学中体现自然科学思路的典型做法是“引进”了很多数学的方法，建立了很多数学模型，其目的当然是为了使所得到的关于经济现象的结论更有说服力，更像是那么回事。如果从学术研究的观点看，这样做当然无可厚非，得到的结论听听也就罢了。然而，如果要把这些结论应用到实际中，要具体地指导实际工作，还需要高度谨慎。

这里不打算就这个问题进行专门的说明，只想列举两点让读者对这个问题有更深的印象。第一点，数学模型的数量化方法需要很多的假设条件，这些假设条件严重地限制了其结论的实用性；第二点，对于同一个经济现象，永远存在观点不同的两派或者多派。下面将一一说明。

关于数学模型的假设条件，这是被公认的“瑕疵”，一些假设条件可以说是荒唐透顶。比如，CAPM 中假设，市场中的投资者有同样的认知，区别仅仅体现在对风险的偏好上。再比如，确定股票价格的 DDM 中假设，公司未来的分红是可预知的。这些假设条件明显是“坐在办公室里异想天开”的产物，是为了完成某个结论而故意加上的。在这些与现实状况明显不符的假设条件之下，得到的结论显然是不可信赖的，用它们指导实际工作是靠不住的。

关于存在不同的观点，这是经济学中的“常态”。对于同一个现象，尽管“全世界的教授们”努力地工作，力图找到原因，但结果却不理想。总会存在多种不同的结论和解释，有些观点甚至是截然相反的。比如，2000 年之后，人民币一直面临美国人提出的升值要求，美国人认为人民币的低汇率，导致了美国经济的一些不利的后果，这显然是一些研究人员“经过研究之后的结论”。然而，中国政府为了回应这个问题，同样也“搬出”一些著名经济学家的“经过研究之后的结论”，认为人民币的汇率与美国经济的那些不利后果关系不大。谁说的符合实际？我们应该相信谁呢？

这个例子说明，经济学中一些现象的因果关系，“天生”就说不清楚。因此，笔者认为，谁的也别信，就相信自己看到的和总结的结果。

基本分析强调价值投资，偏离内在价值才具有投资价值——这个思想当然是无可挑剔的。然而，如何计算内在价值呢？能算得明白吗？实际中能对内在价值给出一个较窄的区间就已经不错了。一个小小的“流言”就可以极大地改变股票的价格，也就是改变内在价值的范围。这说明内在价值的位置是多么的脆弱。

因此，在不大可能较为准确地搞清楚因果关系和内在价值的现实下，还不如不花力气去分析原因，让那些“愿意研究的人”去研究。如果有一天，我们发现他们的结论与现实比较贴近了，比较有实际指导意义了，才使用他们的结论。读者应该注意到，如果这样做了，其实就采用了符合技术分析的思路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八、亲自验证是必不可少的

正是因为技术分析的结论不能像自然科学那样具有严格的科学性和逻辑性，其仰仗的是“过去历史上的战绩”，因此，在使用中，应该抓住“实用性”这条主线。既然技术分析在“科学性”方面有缺陷，在“实用性”方面就应该抓紧了。技术分析的结论一定要经过自己亲自验证才能使用。

前面已经指出，技术分析的结论都是从过去的历史中总结的，因此，得到这些结论需要做大量的总结工作。然而，无论是谁得到的结论，都是在特定条件和特定环境下，根据自己的特定“偏好”得到的，而这些结论是否适合自己所处的特定状况就不一定了。因此，需要使用者本人对这些结论亲自验证。如果发现可行，效果好，就可以使用；如果效果不理想，就需要对原来的结论进行适当的调整。

正是因为有调整的可能，对于技术分析的具体做法，就不能过分苛求。既然都是根据历史总结的，那么，总结的方式和得到的结论就应该是多样的。不能完全按照“经典的”技术分析理论所限制的方法去做。

九、投资者做出的投资决策都必须要有自己“能搞清楚的理由”

投资者每做出一个投资决策，其实都有一个理由。尽管有时自己也说不清楚具体是什么决定了要这么做，但这个理由或原因是客观存在的。许多投资者所犯的普遍错误在于，不进行认真的总结，其所依据的“理由”在不断地变化，连自己也搞不清楚具体是什么。其后果当然就是投资决策的混乱，投资错误的重复。

其实，不仅是技术分析的决策，对所有的决策，都应该有一个清楚的理由。这个理由具体是什么并不重要，重要的是自己“能搞清楚”，能够在今后不断地重复使用。即使所使用的理由很荒唐，也是允许的，就如同在赌球的时候，可以依赖章鱼一样。

关于技术分析是否科学的问题，到此告一段落。笔者的基本观点是：没有必要在乎其科学性。“英雄不论出处”，只要能带来好的结果，就是好办法。无论是谁，只要说得正确，就应该照办，即使说这话的是一条章鱼。无论是谁，都可以发现一些新的技术分析的结果，不管他们的方法是多么奇怪，首先都应该予以尊重的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

天赋、技术和运气
——关于影响投资成功的因素

本章导读：

- 影响投资成功的三个因素——天赋、技术和运气
- 市场中少数人获得成功的原因
- 大多数投资者的投资目标应该是跑赢大盘

从中外的证券市场和期货市场的实际看，依靠在市场中投资而盈利发财的投资者永远是少数人。关于少数人所占的比例，虽然有不同版本的说法，但笔者听到的最大的数字也不超过30%。就笔者自己的"感觉"，可能连20%都不足。对于少数人所占比例的具体数字，肯定是无法真正得到的。一方面，随着行情的变动，这个数字也在不断地变化。另一方面，如何界定盈利发财，确定少数人的"样本"，本身就是一个极其困难的问题。因此，对于投资者中盈利发财的比例，只能是一种感觉。好在目前"公认"的感觉是"少数人"。

毫无疑问，每个进入市场的投资者，都希望自己成为成功者，或者说是盈利发财的少数人。那么，究竟哪些因素会对投资者成为成功者产生影响呢？每个投资者在决定进入市场的时候，应该都想知道这个答案。这是因为，在知道了答案之后，就可以按照答案所"指引"的道路往前走，并最终达到目的。

笔者当然也想知道这个问题的答案，但没有人告诉我，只能自己去找，或者说自己琢磨。通过对众多投资者的观察和自己的实践，笔者自认为悟出了一些东西。

在现实中，获得投资成功的途径大约分为两个。第一个途径是依靠信息不对称，也就是常说的内幕信息；第二个途径是个人的因素。前者犯错误的机会较少，没有个人因素，主要是人脉关系，其次是胆量和运气的问题，从主观和客观上讲，都只有极少数人可以涉足，因此，这不是今后分析的重点。后者是凭借个人自身的行为，是多数人可以涉足的，是下面分析的重点。

一、影响投资成功的三个因素——天赋、技术和运气

开门见山地说，天赋、技术和运气，就是影响成功的三个因素。天赋是指投资者个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天生固有的某种禀性和性格，技术是投资者掌握的分析和判断的方法，运气是指偶然的事情所带来的有利和不利的结果。

虽然三个因素都对投资结果有影响，笔者认为影响的程度还是有差别，但差别不大。不妨认为，天赋、技术和运气，分别占 30%、40%和 30%的比例，简称 343。这几个数字当然可以根据每个人的体会进行调整，但调整幅度不应该很大。比如，可以把运气的比例减少到 20%，把天赋的比例提高到 40%。

另外，对于股票市场和期货市场，天赋、技术和运气中三个因素所占的比例还应该有所不同。在股票市场中，技术所占的比例高一些。比如 343 或 352。在期货市场中，天赋和运气所占的比例更高一些。比如 433。

股票市场的风险小，由于采用足额交易，基本上不会出现把资金赔光的情况。因此，允许犯错误，只要技术上能保证进行大概率投资，就一定有翻身的机会，最后只是挣钱多少的问题。因此，技术所占的比例肯定应该高一些。

期货市场则不同，采用保证金交易。即使依靠技术选择了大概率投资，但只要小概率事件发生，就可能被强行平仓，把资金赔光。这样，就没有了翻身的机会，因为即使今后有众多的更好的未来，也没有机会享用了。

二、关于投资的天赋

在日常的用语中，有“某某人天生就是干什么的材料”的说法。比如，马拉多纳天生就是踢足球的料，这其实就是说马拉多纳具有踢足球的天赋。

同一个师傅，在同一时间，同一个课堂，使用同样的“秘籍”，教了若干个百里挑一选拔出来的学生，但这些学生学习的效果可能就不同。这就是天赋之间的差别。

对于证券投资来说，投资者是否具有投资的天赋，就是说投资者是否是“干投资的这块料”。投资天赋是指个人的性格或禀性是否适合进行证券投资，包括对市场的感觉、心理承受能力以及对市场现象的反应能力和临场处置的决断能力。

（一）天赋主要是一种感觉和领悟

天赋是与生俱来的对特定对象的一种正确的感觉和认知。这种感觉没有特定的指向，体现在各个方面，但所做出的决策总能带来有利的结果。

从技术分析中的观点看，具有投资的天赋，就是在“多项选择的游戏”中，总是能够选择出成功概率较高的选项。或者说，天赋是一种得到“大概率”的感觉。技术分析中的概率，实际上是模糊的，是一个范围，不可能像数学那样通过计算公式计算出来。因此，必须依赖主观上的一些判断，而主观判断的“主体”就是自我的感觉，是根据多年经验的自我感知。

在麻将游戏中，经常有这样的现象，当某个“老麻将”摸到某张麻将牌后，感觉它成为炮牌的可能性大，不敢打出。如果细问有这样感觉的原因，一般也说不出个所以然。这就是感觉，是由于长期在麻将游戏中“混”，而产生的一种对“炮牌”的特殊感觉。

在投资中也是这样，在众多的、各方面指标都不错而不相上下的股票中，有些人总能选中上涨幅度较大的一个。这也是感觉，是对市场的感觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据感觉做出的判断，一般都说不出原因，即使说出原因，也很勉强，而且别人也学不会，不能复制其感觉。这是因为，能够说出原因的判断，就不属于天赋，而属于后面将要讨论的另一个因素——技术。

（二）投资天赋包括对证券投资的喜爱和兴趣

对一般人来说，听到枪炮声和面对流血死亡的反应是害怕和发慌，而一名出色将军的反应则是兴奋。对他来说，子弹横飞、硝烟弥漫的战场是他们最适合的环境，没有仗打的日子反而是难受的。证券市场如同战场，价格大起大落如同战场上的爆炸声四起。见到大起大落的行情，如果是害怕而不是兴奋，就不是具有天赋的投资者。

投资天赋还包括对所从事的投资对象的喜爱和兴趣，愿意抛弃其他欲望而专心于所喜爱的投资对象。正是因为有这种兴趣，才能有对投资对象进行琢磨的欲望和动力，才能更多地、更容易地获得感觉和领悟。

（三）投资天赋包含对风险的心理承受能力

在实际投资中，承受损失的心理素质也是很重要的。例如，面对有点风险的投资，是否敢于把全部资金都押上，这就涉及心理承受能力。再比如，投资过程不可能永远正确，总有面临不利状态的时候，对于心理素质不好的投资者，在这个时候，可能就会崩溃而挺不过去。有时，“成功存在于再坚持一刻的努力之中”，毛泽东这句话是值得牢记的。

对于损失的心理承受能力，当过兵、打过仗的投资者，具有一定的优势。尤其是面临过死亡威胁而最终脱险的投资者，更可能具有这样的能力。

关于对损失的心理承受能力，不是这里讨论的重点。主要原因是这个能力与另一个因素——技术——有关，这就是所谓的艺高人胆大。如果之前经常成功，胆子自然就大，就更容易具有承受能力。反之，如果之前失败的时候多，就不容易具有这个能力。

（四）具有投资天赋的一定是少数人

天赋的特点之一是少数人才拥有，这是显然的，如果多数人拥有了，就不能称其为天赋了。每个进入市场的人，都希望自己是成功者，但无情的现实告诉我们，能够如愿的只能是其中的少数。

足球的历史已经有一百多年，参加这项运动的职业球员有无数，而其中成为球星的运动员只是其中的少数，能称得上球王的明星更是只有贝利和马拉多纳两个人。

股票市场和期货市场也有百年以上的历史，其中的参与者更是无数，而我们知道名字的“投资明星”则只有少数几个，即使包括那些“不愿出名”而不知道其名字的，也肯定是极少数人。

对于“少数”的量化，也就是所谓的比例，笔者提供一个参考数字，即，具有投资天赋的投资者小于5%。当然，对于这个比例，涉及对“取得成功”的界定。就像足球中，如果按照球王的标准，则足球球星只有贝利和马拉多纳两个人。根据不同的标准可能得到不同的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（五）具有投资天赋的人不一定很聪明，更不是专家教授

什么样的人更可能具有投资的天赋呢？对这个问题当然有不同的答案，下面是两个容易想到的答案。

最容易想到的答案是最聪明的人，然而，这个答案是错误的。虽然我们可以把多数的投资成功者称为聪明人，但智商高并不等于有天赋。具有投资天赋的人，只是在投资这个领域具有特殊的才能，而他们中的一些人在其他方面则有可能被认为是“低能的”。

另一个容易想到的答案是投资方面的专家教授，这个答案仍然是错误的。恰恰相反，投资方面的专家教授，更可能不具有投资的天赋，或者说，专家教授的头衔对于成为具有投资天赋的人所产生的作用是负面的，而不是正面的。这个结论听起来好像不大容易理解，但根据笔者的观察总结，这的确是事实。究其原因，至少有下面三个。

第一，专家教授的优势更多地体现在技术上，而不是天赋上。之所以能成为专家，所依据的是对市场所作的研究和分析。专家们的研究，在全面性和深度性方面肯定具有优势，其结果更值得信赖。然而，这些研究结果不属于天赋，而属于技术的范畴。

第二，学术论文的研究过于理想化，脱离实际。在大学中，要成为教授，必须在学术刊物上发表论文。为了所谓的学术严谨，或者说，为了所写的论文能够发表，在撰写论文的时候，需要对所研究的客观实际进行一些假设，甚至是大量的假设。

“假设”是好听的说法，难听的说法就是对客观现实的“歪曲”。这样做的后果就是研究脱离实际，研究的结果不能在实际中发挥作用。别的论文暂且不说，就说最高等级的得了诺贝尔奖的几个定价公式吧，市场中证券的价格，哪一个是按照定价公式所“规定”的道路运行的？如果按照定价公式的结果指导投资，其结果将是灾难性的。

依靠在刊物上发表论文而成为专家教授的人，对投资来说，更像是军事上的“纸上谈兵”。他们更可能成为好的学者，而不是成功的实战者。

第三，专家教授不相信自己是错误的，有错不认输。天赋还包括临场处置、随机应变的能力，这一点正是专家教授的“弱点”。由于在众多的竞争者中脱颖而出，专家教授们对自己有一种特别的信赖，他们更相信自己，不相信别人，也不相信市场。

股票市场和期货市场的情况是复杂的，引起价格上升下降的原因也是复杂的，价格不可能按照学术论文所研究的结果运行。如果市场的波动没有符合专家教授的预期，他们会认为是市场错了，而不是自己错了，价格会很快转向回来。这样做的后果是，一旦出现错误，不知道认输，会一直持有错误的头寸而深深地套牢。

需要说明的是，笔者不是对专家教授有偏见。比起普通的投资者，专家教授在技术方面的优势还是有的。因此，专家教授的言论还是要看、要听，但目的是为了学习，提高技术。技术是另一个影响成功的因素。另外，有些专家教授的头衔可能是凭借市场中的实战结果而获得的，对这样的专家教授，则需要另眼看待。

三、关于投资的技术

投资的技术是指在投资过程中使用的进行投资决策的分析方法。投资技术包括的种类是多样的，本书中更多讨论的是技术分析中的技术。然而，不管是何种方法，只要对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资行为有帮助，就可以称为投资技术。

投资技术是从古至今的研究人员分析总结的结晶，是在市场的实战中得到的经验和教训，是分析研究市场现象、总结归纳，并最终应用的能力。

投资技术可以是涉及具体细节的，具有直接可操作性的方法，也可以是一些具有哲理的格言。不管是哪一种，对于之后的实际投资都有直接的指导作用。

（一）投资技术是一种工具

对于投资技术，包括技术分析的方法和其他有关投资的分析方法，说到底，其本质是一种工具，是帮助做出投资决策的工具。

就如同刀是一种进行作战的工具（兵器）一样，每个人都可能用刀杀死对手。然而，同一把刀，在武术高手的手中和在普通人的手中，其效果显然是不同的。

投资者利用各种工具进行投资的决策，其效果的好坏，不能仅仅依靠“工具”，更重要的是依靠使用工具的“人”。如果没有取得理想的结果，不能责怪工具“不灵”，而应该检讨自己使用这些工具的方式是否合理。这就涉及上面所讨论的另一个因素——天赋。

（二）投资技术可以通过学习不断地提高

投资技术是自己和前人总结出来的，因此，尽管可能还会犯一些错误，但至少容易避免重复犯同一个错误。比如，在 2007 年 11 月以 45 元买入中国石油而“立刻永远套牢”的投资者，就会很好地进行总结教训，今后再犯同一错误的可能性就会降低。

使用每种技术分析的方法（或别的投资分析方法），都可以或多或少降低某个特定方面的错误。如果使用的方法多，被降低的错误就多。因此，不断地学习，可以降低更多的错误，进而随时间的延续和技术的积累，提高自己的投资技术能力。

（三）投资技术之间不存在优劣之分

在以往的教学中，笔者经常被问的一个问题是，哪种方法最好、最灵？这是人的最“朴素”的想法，他们希望找到一种获得投资成功的“武功秘籍”，只要掌握了这些技术，就能达到目的，在投资中这是一种不好的倾向。显然，这样的“武功秘籍”是不存在的。试想一下，如果你手里真的有这种包打天下的技术，你会告诉别人吗？你更可能的做法是，不声不响地在市场中挣钱。你期待的那个教你武功秘籍的人难道不是也会像你这样做吗？

投资技术的本质就是工具，不存在优劣之分，只有是否适合自己之分。刀枪剑戟十八般兵器，每个人有自己的偏好，只要使起来顺手，能帮你作战，就是好兵器。同样，各种投资技术的实际效果，都需要使用者的配合。

四、关于投资的运气

在证券投资中，运气指的是通过极大的努力仍然不能控制和了解的未知的因素。这些因素涉及的方面很广泛，无法用语言说清楚。在投资过程中，这些因素可能出现对自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有利的表现，也可能出现不利的表现。

对于运气，有好运气和坏运气之分。从数学的角度看，好运气和坏运气都是指发生了小概率的事件。如果发生了对自己有利的小概率事件，就是好运气。如果发生的是不利于自己的小概率事件，就是坏运气。如果发生的是大概率事件，是发生经常面对的事情，就不能说运气好或坏，只能是运气一般。

（一）运气的因素确实影响投资的结果

使用运气的说法，虽然带有一点"迷信"的色彩，不符合科学的研究思想，但在投资中运气是现实存在的。对于未知的因素影响，投资者只能被动等待和接受。例如，在面临多只股票选择的时候，作了充分对比，选择了买入上涨概率最大的股票，但实际结果偏偏是大概率事件没有发生，而小概率事件发生了。对此，没有别的办法，只能进一步努力，尽可能地减少未知因素。

（二）运气对投资者来说是公平的

在计量经济学的回归模型中，未知的（或未被考虑的）影响因素被归入误差项之中。对误差项的要求之一就是，其数学期望等于0。这个要求不是偶然的，而是必然的。

数学期望等于0，表明运气是公平的，没有偏见，对每个投资者来说是公平的。因此，凭借运气投资，只能成功一时，不能成功一世。仅仅依靠运气获得的财富，如果不马上停止投资，可能很快就会赔回去，这就是所谓的风水轮流转。

（三）运气还包括是否占有"天时"

天时是大环境是否有利于投资。例如，行情大涨的时候，连傻子都能挣钱，而由于种种原因，投资者手中没有资金，只能干瞪眼。而随后手里有钱了，行情却一直下降，在不能卖空的情况下，也只能干瞪眼，拥有再好的天赋和技术也没用。再比如，买了一只股票，但因为种种原因而被捕入狱，不能参与买卖，然而，此时正值大牛市并持续了很长时间，出狱的时候正好是最高点，马上卖出了结。如果没有被捕，中途早就卖出了，根本等不到后面的更高的、高得多的高点。

总之，运气的因素是投资者无法控制的，不在今后讨论的内容之列。投资者了解运气因素的目的，是为了更好地调整自己的心理，正确地对待每一次成功和失败。

五、市场中少数人获得成功的原因

上面介绍了影响投资成功的三个因素。对天赋来说，虽然部分性格（例如敢于冒险的勇气）可以通过后天的努力加以改变，但基本上是天生形成的，不能控制。对于运气，则完全不可控制。只有技术可以通过后天的努力、不断地完善，使之得到极大的提高。然而，投资技术所涉及的方方面面实在是太多，总有遗漏的地方。

这样，三个因素中有两个是不可控制，或者说是不可改变的。具有投资天赋的人本来就不多，如果运气再不好，技术再差一点，取得成功的难度就更大了。这就注定了能够在市场中取得成功的人，永远是少数人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、多数投资者应该把投资的目标调整为跑赢大盘

看到上面的叙述之后，读者可能会对自己未来的投资前景产生悲观心理。笔者认为大可不必，如果上面笔者的某些说法给读者造成悲观印象的话，在此需要马上更正。

其实，要成为投资的成功者并不难，关键是设定自己的投资成功的判断标准。也就是说，达到何种程度，就可以认为取得了成功。当然，对于多数人来说，应该是降低盈利的目标。降低目标最直接的好处是更容易克服贪婪，而贪婪和恐惧是导致失败的两大因素。

对于投资者来说，每个分析方法都应该是知道的甚至是使用过的，即使一时不知道，很快也可以知道。然而，技术的使用结果则可能永远不同，这就涉及天赋和运气的问题。不能用“最牛”的结果作为自己的参照对象，因为，别人的结果一般不能在你的身上复制，别人能做到的，不等于你也能做到。

以足球为例，如果某人参与足球运动的目标是今后成为像马拉多纳那样的球王，那么，只能说此人具有远大的抱负。同时，如果说真话的话，还应该告诉他，他的目标差不多肯定实现不了，因为那不仅仅是勤学苦练就能够达到的。最好把他的目标改为，成为一个比较好的足球明星。

在证券投资中也一样，需要根据自己的实际条件制定成功的目标。主要是避免设定预期太高的目标。一般来说，达到相对较低的目标是很容易的。如果经常达到自己设定的目标，就会使自己在投资的时候有一个好心情。这一点非常重要，有了好心情，才有可能一直坚持下去，直到市场出现“连傻子都挣钱”的大好局面。

一般来说，只要成为一个不错的投资者，就可以认为投资取得了成功。至于“不错”的界定，当然有不同的标准。其中，最具有可操作性的标准是“跑赢大盘”。笔者认为，对于大多数投资者来说，能达到这个目标，就已经不错了。

笔者十几年前在市场中听到过一个说法，在美国市场中，80%的基金跑不赢大盘。遗憾的是，笔者至今没有找到这个说法的出处，因此不能肯定这个说法的准确性，现在只能姑且认为是正确的。

根据上面的说法，如果，投资者的收益与大盘指数相同，则排名至少在80%的基金经理之前。退一步说，即使排在70%的基金经理之前，也是不错的结果。要知道，这些基金经理都应该“被假定”是投资的专家。他们能坐到基金经理的位置，是经过实战淘汰的结果。

要跑赢大盘的确有点难度，但要等于或接近大盘，则是很容易的，最简单的办法就是购买指数基金。在投资学中，这种方式叫被动策略，或跟踪指数。

对投资者来说，如果采取被动策略，就不需要自己去分析研究。从某种意义上讲，就失去了自己进行分析并获得收益的乐趣。对此，笔者的观点是，大部分时间，资金都应该采用被动管理的方式，集中在指数基金上。只有在个别少数的时间，如果觉得某只股票的信号非常强，非常有把握，才可以将资金转移到这只股票上，或者从“弱指数”转移到“强指数”上。然而，尽管这样的做法很有“道理”，是“明智”之举，但不知什么原因，真正能做到这一点的投资者却是少数，这可能就是天赋的作用吧。

上面对影响投资成功的三个因素进行了说明，希望读者正确认识自己在市场中的位置，做出符合自己实际的投资目标，在投资活动中保持健康的好心情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

成为少数人
——投资成功的必要条件

本章导读：

- 相反理论(contrary opinion theory)
- 相反理论是大众行为的结果
- "成为少数人"是投资成功的必要条件
- "成为少数人"不是投资成功的充分条件
- 相反理论的具体体现——如何成为少数人

以往的实际告诉我们，真正从证券市场中"发财"的暴发户是少数人。尽管对这样的结果可能有不同的解释，但结论是确凿的。在证券市场中打拼的大部分投资者对这个事实是知晓的，但是还没有引起高度重视，在他们的实际行动中，不由自主、或多或少地忘记了这个事实的存在。

一、相反理论(contrary opinion theory)

相反理论认为，只有与大多数参与交易的投资者采取相反的行动才可能获得大的收益。很显然，如果交易行动与大多数投资者相同，一定不是获利最大的。

从严格的意义上讲，相反理论还不能被称为是理论，只能称为一种交易理念。相反理论的叙述非常简单，不需要高"学历"就可以明白。

至于相反理论的依据，其实很简单。证券市场中的交易过程是交易品种在投资者之间变动，而变动过程产生了盈利和亏损。然而，交易本身不产生利润，投资者的收益一定来自其他投资者的亏损，并且盈利总量等于亏损总量。用学术的语言来说，就是所谓的零和游戏(zero sum game)。因此，市场中不可能出现大多数投资者都获利的情况，否则利润的来源就会成问题。

当然，市场中的交易是否是零和的，还有必要进行说明。首先，肯定需要忽略交易费用，也就是说，需要假设不存在佣金、印花税等实际存在的费用。这个假设尽管与实际不符，但还是可以接受，因为可以认为所占的比例很小。其次，期货市场是零和游戏，肯定可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以认定，股票市场还需要更多的假设。这是因为，从理论上说，上市公司存在成长性，会产生利润，破坏了零和性。然而，如果成长性小，分红少，所考虑的时间区间很短，也可以认为是零和游戏。

二、相反理论是大众行为的结果

相反理论提出，买卖的决策取决于大众的行为。无论在什么投资市场，投资者冲动的热情在多方面的"帮助"下空前高涨，是行情暴跌的前兆。因为当所有的人都看涨而失去风险意识的时候，就意味着牛市已经到了顶，而成为最危险的时候。相反，当所有的人都唉声叹气，对市场失去信心而认为天马上就要塌下来的时候，就是熊市接近尾声的时候。只要熬过黎明前的这一小段黑暗，曙光就将来临。

要获得大的利益，一定要同大多数人的行动不一致。在市场内人员爆满的时候，首先想到的应该是不买入，其次应该想到的是退出；在人员稀落的时候，首先想到的应该是不卖出，其次应该想到的是入场。这就是相反理论在交易操作上的具体体现。

有个在市场上广为流传的故事。股票营业部门前有一位卖报纸的小贩，当出现了大行情的时候，每天去营业部的人很多，人人都愿意买一份报纸看看，报纸的销售量很大，靠卖报纸挣了不少钱，这个时候，小贩就专心卖报纸。当行情低迷的时候，每天靠卖报纸已经不能满足小贩的需要了，此时小贩就进入"人烟稀少"的营业部买股票。没过多久，股票价格涨了，小贩同样挣了不少钱。

这个故事就是对相反理论比较好的说明。相当一批人天天都在股市里"泡"，从这个故事中，这些人应该明白他们的做法未必是件好事。在股票市场中，并不是所花费的精力和时间越多，所得到的收益就越多。收益的高低与时机的把握关系最大。

三、"成为少数人"是投资成功的必要条件

这一点实际上是相反理论的另一种说法。笔者经常被问及，哪种分析方法最灵验、哪种技术指标最有效？对此的正确回答是，没有绝对正确的分析方法和技术指标。每种方法都只能对付和处理某一种特定的情况，对其他的情况则无能为力。然而，有一种方法是绝对正确、而且是永远正确的。那就是：

成为少数人。

正是因为如此，当自己的结论和观点没有得到广泛地接受，而被多数人所否定和不屑一顾的时候，在心里不应该有任何的不舒服。在自己的心中应该时刻牢记：

平庸的人永远是多数。

"举手表决"在其他的场合(甚至是大多数场合)可能是正确的决策方法，但是，在证券市场中，多数人往往是错误的。如果在证券市场中，不幸成为多数人，那最好的结果只能获得平均的结果，永远不能"冒尖"。下面一段话是笔者在一本外文书上看到的，很值得向读者推荐：

The hardest thing for every investor to do is to buy something that everyone hates or to sell something that everyone likes.(对每个投资者来说，最困难的事是卖出一个多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数人都看好的股票或者买进一个多数人都不看好的股票。）

四、"成为少数人"不是投资成功的充分条件

对相反理论最错误的理解是，只要成为少数人，就可以成功获利。在这个错误认识的"指导下"，凡是大幅度下降的时候，人人恐慌而都在卖出的时候，就选择买入。这是对必要条件和充分条件的混淆。

相反理论指出，需要"与大多数人采取不同的行动"。然而，在具体实施的时候，也有时机的把握问题。比如，在"人烟稀少的时候入市"，并不是说人数一少就入市，还需要界定"人烟稀少"的程度，需要进行定量的分析。对此，对历史的结果进行统计和比较是必须做的工作。

总之，"成为少数人"仅仅是必要条件，而不是充分条件。不能以为只要与众不同就可以在市场中盈利。另外，还必须指出，到目前为止，在市场中还没有取得成功的充分条件。退一步说，即使存在获得成功的充分条件，这个条件也是不可能满足的，或者是不可能实现的。

五、相反理论的具体体现——如何成为少数人

从实际应用来看，了解相反理论的含义是不困难的，难的是如何实现它。也就是说，如何利用它的思想指导实际的投资行动。对此，需要克服一些看起来很正常的"习惯"，多做一些研究。

（一）实现相反理论最大的障碍是投资者个人的心理因素

"随大流"是人的"固有的"本性。不求有功，但求无过，是处理"有难度"问题时常用的原则。投资者会不由自主地、习惯性地选择大多数人的做法，而不会"标新立异"。有时候，做出一个决定根本就没有理由，可能仅仅是因为"看见某某人这么做了"。因此，在心理上，"成为少数人"就很难实现。

此外，投资中的贪婪和恐惧也可能不利于"成为少数人"。恐惧使人不敢在"明显的底部"买入，贪婪使人不愿意在"明显的顶部"卖出。对此，笔者自己的一个真实经历就很能说明这一点。2008 年 10 月底，在美国金融危机导致的金融海啸中，上证指数从 6 100 点下降到 1 800 点。此时，笔者"应邀"对之后的行情进行预测，预测的结论是 1 800 点就是底部。这个结论是"白纸黑字"写出来的，也发表在公开的刊物上。

然而，实际上笔者自己也没有在这个"明显的底部"买入。事后总结原因，还是恐惧在作怪。在本书关于"成功三因素"的部分中指出，天赋、技术和运气是成功的三个因素。天赋是影响成功的重要因素之一，能指出 1 800 是底部，体现的仅仅是"技术因素"，对于恐惧和贪婪的控制，更多地将依赖于个人这方面的天赋。

（二）思维方式与众不同

日常生活中，常用"奇才"来描述在某些方面具有特点的人。这里的"奇"就是与众不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同的意思，同时也隐含了少数人的意思。事物的发展，决非其表面所直接表现的那样。不断地打破常规是成功者应该具备的素质。要超越同辈“正常”的思维观念，才能取得与众不同的成功。从某种意义上讲，要具备独树一帜的观念和逆风行船的勇气。

因此，考虑问题不要有约束，即使“明显行不通”的做法，也可以尝试。没有必要希望获得别人的认可和喝彩，也没有必要指望别人相信你。因为投资分析中的结论，不是需要别人购买的商品，在别人购买之后才能带来盈利。自己可以利用投资分析的结论，直接在市场中挣钱，而无须“卖给”别人。

（三）做别人没有做过的研究

这一条是最具有操作性的。“别人没有做过”并不意味着做起来很难。事实上，不需要过高的天赋，每个人都可以做。“别人没有做过”包含两层含义：第一，别人真的没有做过；第二，别人做过，但不细致或方法不同。

对于第一点，有时所做的研究可能显得很荒唐。比如，“月亮的盈亏”与市场价格的关系。对于“荒唐”，不要有任何顾虑，继续研究就是了，只要得到了有益的结果就是值得的。事实上，笔者就听说过利用中国农历中的二十四个节气指导投资的做法。不过笔者本人没有做过实际应用的研究，也没有相关的结论。

对于第二点，需要对研究工作做得更细更广。比如，中央电视台曾经有过“专家看盘”的信息。咨询一些分析师，发表看涨、看跌、看平的意见，然后给出三种观点的比例。有投资者问我，这个比例是否有用。我的回答是，对于这项工作，一定有人做过研究，但工作做得不细致，还不能回答你的问题。你需要做的就是，对过去的实际结果进行统计。在三种观点的不同比例下，看第二天和下一周的实际行情是如何运行的。在此基础上对“专家看盘”是否有用做一个结论。此外，对于“有用”的界定也需要细致。比如，“看涨比例高”的情况下，实际行情可能真的上升了，但上升的幅度可能是有区别的，如果上升幅度太小，还是不值得实际买入的。

显然，研究工作是费时费力的，也是枯燥的，多数人不大可能坚持。多数人都愿意做的，是听别人现成的结论，而且，只想得到“是和非”的结论。

能够做的研究工作多种多样，无所不包。比如，连续涨停下，何时应该卖出？哪些因素可能有帮助？再比如，新股上市后，上升到何种程度可以考虑卖出？这些问题都是直接与市场相关的。然而，回答这些问题，都需要经过仔细的研究。

（四）多数人知道的结果最好不用

笔者看过一个电视剧，中间有一个情节：在部队吃了点儿亏之后，为了报复，一个指挥员带人准备去袭击一个敌人据点，途中俘虏了一个敌方的人，此人询问他们是否是去袭击据点，指挥员听后，马上停止了袭击行动，理由是，连俘虏都能想到的事情，据点的人肯定也知道，并且已经有所防范了。

这个故事告诉我们，多数人都能够想到的事情，最好就不要指望依靠它“发财”。知道的人多了，效果就不好。

在《证券投资技术分析》中，附录三的“股市随想”中写过一个李氏定理，其意思是，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号“最响”的时候采取行动往往是错误的。有投资者希望就此给予进一步说明。

用现在的话说，信号“最响”就是最容易成为“大家都知道”。主要针对的方法是技术指标。在最初设计技术指标的时候，制定了简单的信号系统。比如，MACD由正变负卖出，由负变正买入。KD和RSI大于80卖出，小于20买入。笔者在刚接触到技术指标的时候，经常犯的一个错误是，技术指标刚满足这些条件就采取买卖行动，这样做的实际结果是不理想的。

事实上，所谓“信号最响”并不是真正的最响，而是最容易被多数人所知晓。真正的“最响”应该是信号的成功率最大——概率最大。因此，在使用技术指标的时候，当技术指标第一次发出信号的时候，一般不应该采取行动，而应该等到第二次（有时甚至是第三次）发出信号，才采取行动。至于技术指标第二次或第三次发出信号的具体表现，则是多样的，比如，背离（或多重背离）、交叉、周线日线共振等等。

以上对相反理论作了部分说明。按照笔者的观点，相反理论是值得广大投资者重视的。尽管完美地实现相反理论的目标还很困难，但投资者还是应该努力去做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

小马过河和盲人摸象
——判断技术分析成功的标准

本章导读：

- 方法是否有效需要事先制定评判标准
- 评判技术分析是否有用也需要标准
- 几种可能的成功评判标准
- 标准的使用难点和适用的条件
- 技术图表的标准和等级划分
- “走势有利与否”的等级
- 实际案例

大约从 2000 年开始，就不时地听到美国人说，人民币被低估了，产生了对美国的不利影响，需要升值。中国政府根据自己的利益考虑，不希望人民币升值，并且为了反驳美国的观点，也“抬出”一些美国世界著名经济学家的观点，说人民币升值对美国也不利。发表言论的人都是经济学家，面对同一情况，其结论为什么截然相反呢？其实，在经济学中，经常出现争论。观点相反的两方，都认为自己正确，谁也不能说服对方。按照常识，观点相反的两方不可能同时都是正确的，至少有一方是错误的。然而，实际情况却不是这样，经常出现的结果是，争论之后，没有“证据”证明其中一方是错误的。这样一来，争论就不了了之，双方都成为著名经济学家，都可以继续“行走江湖”。

产生这个现象的原因可能是多方面的，但笔者认为其中两个原因是主要的：第一是双方获得的信息不同，即信息不对称；第二是双方的评判标准不同。前者是指双方都根据自己掌握的客观信息和主观认知做出了判断，这样就不免会出现“盲人摸象”的结果。后者是指双方按照不同的评判标准做出自己的判断，结论自然就不一样，这是“小马过河”告诉我们的哲理。

对于技术分析方法的实用性和效果，同样可能存在对立的两种观点，这也涉及评判标准的问题。不过，这里更多是“小马过河”的问题，基本没有“盲人摸象”的问题，因为技术图表对每个投资者来说是“信息对称的”。下面笔者将根据自己的体会，对评判标准进行说明。从学习的观点看，了解评判标准是很重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、评判证券分析方法是否有效需要依据事先制定的评判标准

在证券投资中，会遇到对某种证券分析方法的有效性的评价问题：包括是否有效的评判，以及有效性的大小的评判。

从 1990 年 12 月算起，沪深股票交易已经有 20 年的历史。与市场相伴的是各种各样的证券投资的分析方法。每个投资者随时都在追寻自己心目中的“最佳”方法。笔者经常被问及这样的问题，“某某指标灵不灵？”或者“你觉得哪种分析方法最好？”“某某人刚才说的那一套方法有用吗？”等等。

对于这样的问题，一定会得到肯定和否定两种回答，或者是得到两种不同的观点。其实，每当遇到这样的问题，笔者常用的办法是不回答，或者直接说“不知道”。这是没有办法的事情，因为我不知道他们的评判标准是什么。

如果针对某个问题有统一的答案，需要事先设定一个公共的评判标准。在这个标准的基础上才能回答是与否。在“小马过河”的故事中，松鼠说河水很深，而老牛说河水很浅。对于河水的深浅问题，松鼠和老牛分别做出了肯定和否定的不同回答，它们的回答都是正确的，因为它们的评判标准不同。

需要指出的是，在笔者的教学中，有相当多的投资者没有认识到事先制定评判标准的重要性。对于某种方法，不是长时间地跟踪，而是根据“感觉”来临时判断，其结果必然降低了判断的科学性。当然，制定标准本身并不能帮助投资者获得收益，然而，在制定了标准之后，投资者对于某种方法的实际使用效果会有一个“定量”的认识，知道这个方法在过去的实际中曾经出现过何种结果，进而在今后的使用中会有一个合理的预期。

二、评判技术分析是否有用也需要标准

在实际的股票（证券）投资（买卖）活动中，更多需要判断的是某个投资行动是否正确，或者说对某个投资行为是否成功进行评判。对于具体的投资决策者来说，投资行动一般是在某种（被假定是正确的）投资分析方法的指导之下所做出的。因此，这个问题又可以认为是对某个证券投资分析方法“是否有用”的判断。

证券分析的方法很多，但这里所要讨论的仅仅是技术分析“是否有用的问题”。关于技术分析的有效性，争论是不断的，笔者不想对这些争论进行评价，只想说说，应该怎么认识技术分析的有效性。

相对于其他分析方法，技术分析不是笼统模糊、华而不实的建议，而是操作性很强的具体做法。技术分析方法有自己的买卖信号系统，具体指出在何种情况下发出信号，因此，技术分析的买卖是比较客观的。投资者可以按照信号“机械”地进行买卖，然后根据买卖之后的实际结果，对信号系统的成功率进行评判。

这里出现了一个问题，买卖之后的实际情况是多样的，如何判断这些买卖是成功还是失败呢？这就是下面将要具体讨论的内容。

顺便指出，在对技术分析进行评判中，只有“小马过河”的问题，没有“盲人摸象”的问题。这是因为，全部投资者所面对的是相同的行情交易数据，或者说相同的信息，在获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息方面不存在差异。这同样也是中小投资者应该更多使用技术分析的原因。

三、几种可能的成功评判标准

一般来说，对于成功与否的问题应该没有绝对的"标准答案"，或者说，可能有很多种标准答案。这是因为不同的投资人有自己不同的看法和考虑问题的思路，他们自然会得到各自不同的结论。下面列举了几种常用的判断标准，这些标准是从不同的角度考虑的，笔者总结了下面四种判断标准：

第一，只要盈利就算成功，盈利越大，成功越大；

第二，对盈利进行风险调整后，盈利越大，成功越大；

第三，达到了事先制定的投资目标就算成功；

第四，投资行动之后，价格的实际波动走势有利于投资者。

下面对这四种标准一一进行说明。

（一）标准一是"民间"最常用的标准

标准一是最直接、最容易想到的思路，投资者在判断的时候一般都用这个标准。投资的首要目的就是为了盈利，体现盈利的是收益率的大小，因此，比较收益率的高低就成了顺理成章的事情。谁挣得多，谁就是成功者。在实际的判断中，这是"民间"经常被使用的方法，也是最容易被认同的方法。

（二）标准二是学术上的标准

稍微有一点儿"学术"知识的投资者，就会对上面的标准一提出质疑。盈利的大小与所冒的风险大小有关。如果所承担的风险过大，而所得到的盈利与之不匹配，其投资行为即使盈利，仍然是不成功的。例如，从 2005 年到 2007 年年底，上证指数从 998 点上升到 6 000 点以上，在这个过程中，假设某个投资行为的盈利是 200%。200%就是原资产的 3 倍，听起来是很高的盈利率，但是，却不能认为这个投资是成功的。这是因为同时期市场整体的上升幅度是 6 倍，而不是 3 倍。如果盈利达到了 6 倍以上，则认为投资是成功的，6 倍左右则是平手，低于 6 倍就是失败。

也可以这样来理解这个问题：假设不进行分析研究，而采用被动的策略（购买指数基金），那么，在这个时间段的盈利应该是 6 倍左右。投资者花了力气去分析并采取了行动，其目的是为了获得更高的盈利率。如果"花力气得到的"反而低于"不花力气得到的"，就应该认为是失败的。

标准二考虑到了标准一的不足，提出了"风险调整之后的盈利"的概念。在教科书和学术论文上中经常使用这个标准，并提出了若干个具体的"风险调整的方法"。

由于要进行风险调整，标准二在使用的时候必然会遇到一些具体的细节问题。例如，用什么体现风险、如何用风险进行调整。这样，就必然产生一些不同的方案。常用的有几个指标，如夏普指数（Sharpe measurement）等。由于这里的重点不是讨论标准二，因此，对它就不继续进行介绍了。

上面的标准一从盈利的绝对数量考虑，属于绝对标准。标准二考虑了相对的盈利率，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

属于相对标准。

（三）标准三是部分投资者的特殊考虑

标准三指出，只要达到预先的目标就是成功。这是针对部分投资者的特殊情况所考虑的。这里的特殊情况当然有很多，但主要是机会成本的问题。也就是说，只要盈利率高于机会成本，就认为投资行动是成功的。或者换一种说法，只要某种方法能“保证”盈利率大于资金的机会成本，就认为这个方法是有效的。

机会成本是学术研究中的概念，这里不深究，只用两个例子来说明它。如果某人能以某个固定利率得到融资（向银行贷款或向个人借款），那么机会成本就是贷款或借款的利率。因此，预先的目标就是投资的盈利率高于利率，能“保证”做到这一点就够了，不要求有更高的盈利率。有更高的盈利率当然更好，但不作要求。这种情况称为“融资成本”。与这种情况类似的，还包括透资行为（融资融券）和代客理财的情况。因为不是自己的钱，盈利无论大小，只要是正的就可能很满足。

此外，由于某些原因，某笔资金只能有两种可能的投向，投资股票和项目 A。项目 A 的预期盈利比较稳定，那么，只要某种投资方法能“保证”股票的投资盈利率高于项目 A，则这种方法就是有效的。这是因为在两个选择中，选择了盈利率大的。部分保险基金和养老基金就有可能面对这样的选择。

还有，对有些投资者来说，最重要的可能不是获利的大小，而是总能将亏损控制在一定范围，这样就可以一直在市场中“存活”。

（四）标准四是技术分析中使用的标准

这个标准的基本思路是，在买卖行动发生之后，随后价格的实际波动是否有利。技术分析中必须使用技术图表，当图表中出现了某些特定现象的时候，按照技术分析的分析，就会发出买入或卖出的信号。如果按照信号实际进行了买卖行动，那么，之后价格的实际走势就成为评判这些信号正确与否的关键依据，甚至是唯一依据。笔者认为这个标准是最值得向读者推荐的，有关它的细节将在后面详细说明。

四、上面几个标准的各种方法的使用难点和适用的条件

上面介绍了几种判断成功与否的标准，这些标准在使用的时候各自有使用的难点和和适用条件。

关于标准一，尽管在方案设计上有缺陷，但是这个评判方法简明，结论客观性强，不会引起争议，因此，标准一依然是被广泛使用的标准。

关于标准二，在方案设计上弥补了标准一的不足，但是方法相对啰嗦，华而不实，在实际使用的时候会遇到很多问题。使用经过风险调整的盈利进行比较，理论上听起来当然是完美的，然而，用什么指标度量风险，指标用什么估计方法得到，就涉及主观选择的问题。首先，选择的风险度量指标不同，随后的风险调整盈利就可能不同。其次，风险调整的计算公式也涉及主观选择，同样可能产生不同的结果。因此，标准二的主观性很强，实际的适用性较差，应该更多地出现在学术论文中，而不是实际使用中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，标准二的原理属于相对标准，相互比较，然后进行高低排名。这样就有可能出现这样的情况，哪怕亏损得再多(比如 50%)，只要是相比亏损得最少的，或者比大盘指数少，依然属于成功。这与一般的观念不符。因此，如果真要在实际中使用标准二的话，应该在盈利的时候使用，而不能在亏损的时候使用。

关于标准三，由于涉及特殊的要求，是否使用这个标准需要参考投资者具体的实际情况。

关于标准四，是下面讨论的重点，也是使用技术分析方法应该使用的标准。有了这个标准，才能说明技术分析方法对于股票投资是有指导作用的。

五、技术图表的标准和等级划分

技术图表标准的基本思路是，按照技术图表的信号进行买卖之后，随后的实际价格波动走势是有利的。至于走势有利的具体含义有简单和精确两种。

(一) 简单的"走势有利"

最简单的"走势有利"的含义是，买入之后，如果价格上升了，就认为是有利的走势，买入行为就是正确的；同理，卖出之后，如果价格下降了，就认为是有利的，卖出行为就是正确的。

这个含义简洁，也有合理性，容易理解，但在具体使用的时候会出现明显的缺陷。比如，价格上升了，当然是有利的，但上升的幅度如果不大，仍然不能认为是成功的。设想一个极端的情况，买入之后，价格就上升了一分钱，然后就永远是这个价格，我想不会有人认为这次买入行动是成功的。如果一定要从这次买入行动中找到某个"亮点"的话，那就是，这次买入行动一直是盈利状态，从来没有亏损过。再比如，买入之后，价格的确上升了，而且上升的幅度还很大，例如 10%以上，但在上升 10%的位置，价格只维持了 2 小时(或半天)，之后价格就掉下来了，并一直低于买入价。这样的价格走势，我想也不能认为是有利的，因为，这种情况要求投资者做到"在短暂的高点卖出"，而这个要求是很高的。总之，简单的"走势有利"的含义是需要进一步细化的，这就是下面的相对精确的含义。

(二) 精确的"走势有利"

精确的"走势有利"的具体含义，应该从空间和时间两个方面来考虑。

空间方面指的是，在买卖之后，价格的上升或下降达到一定幅度，能够获得令人满意的收益率，而且，在达到盈利之前，没有出现较大的亏损而被止损或被强行平仓。例如，以 10 元的价格买入之后不久(比如 10 天之内)的某一天，价格曾经上升并达到过 11 元以上，这样就达到了 10%的盈利率。此外，还要求，在达到 11 元之前，价格不能比买入价 10 元低很多(具体的数字与采用的止损和强行平仓的具体细节有关)，确保不会出现在获得盈利之前被平仓的情况。

时间方面指的是，在买卖之后，较长时间处在盈利状态，并有充分长的时间获得一定的令人满意的收益率。这个要求是为了能够以更大的概率挣到钱，同时，也是为了能以更大的概率"逃命"。例如，同样假设在 10 元买入，3 天内价格上升到了 11 元，然后下降，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 天之后，价格就跌破 10 元，并一直下降。这样，价格在 11 元维持了一天，在买入价 10 元之上维持了 5 天。虽然不能说这次买入就一定是错误的，但是，这样的买入实在是有点儿“悬”，还是少做为好。考虑另一种情况，价格在 15 天内，两次上升到 11 元，但没有向上突破，之后掉头向下，在 20 天(或 40 天)后跌破买入价 10 元，并一直下降。这种情况就比前一种好得多。这是因为，价格在 10 元之上的盈利状态维持的时间是 20 天(而不是 5 天)，在 11 元卖出(逃命)的机会有两次(而不是一次)。

(三) 精确含义中主观设定的数字

从上面的叙述中可以看出，“走势有利”的精确含义中涉及几个数字，而这些数字具有主观性，因此，技术分析的标准四也涉及主观判断，需要事先设定一些数字。这些数字包括：

第一，至少 10%，越大越好——买卖后价格上升下降达到一定幅度；

第二，10 天之内，越短越好——买卖后不久；

第三，止损或强行平仓界限——买卖之后的亏损不能过大；

第四，至少 20 天，越长越好——较长时间处在盈利状态；

第五，15 天内至少两次，次数越多越好——有充分的时间和机会得到满意的盈利率。

显然，除了第三条之外，上面的数字都具有主观判断的特点，投资者需要根据自己的观点具体设定这些数字。

在经济学中，有“效用函数”的概念，投资者的目标是效用最大化。现在套用效用函数的做法，在评判投资行为成功与否的时候，投资者根据自己的“效用函数”来判断。在当前情况下，投资者的“效用函数”就是上面的那些主观数字的选择。

需要说明的是，虽然这些数字具有主观性，但笔者认为上述的具体数字是判断买卖行为是否正确的最低要求。投资者只能在这些数字的基础上“提高标准”，而不能降低标准。

(四) “走势有利”的不同等级

从上面的叙述中可以看出，根据主观数字的设定标准不同，用技术分析的标准评判买卖行为的成功与否，可能得到确信度不同的多种结果。比如，很成功、成功、基本成功、不好说、不成功、很不成功。上面所说的最低要求，就是基本成功的标准。对此，姑且称之为“走势有利”的等级。

显然，很成功和很不成功是两个极端。借用考试打分的方法，可以给很成功打 100 分，给很不成功打 0 分。中间的等级可以根据具体情况在 0～100 分之间打分。下面列举两个极端的情况。

以买入行动为例。对于很成功来说，买入之后，价格立刻就上升，而且从不回头，达到了相当的高度，在同时期的股票中，所买股票的上升幅度名列前茅，就可以打 100 分。当然，对于“价格从不回头”不能死板地理解，如果在 1 年或更长的时间里没有深度的回落，也可以认为是“从不回头”。

应该注意到，上面提到了“所买股票的上升幅度名列前茅”的要求，这实际上是考虑了同期大盘指数的上升情况，是标准二的特殊形式。这个标准属于相对标准，其他的说法属于绝对标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于很不成功来说，买入之后，价格就立刻下降并达到一定幅度（如果止损出局就更坏了），被套得很深（30%以上），长时间（半年以上）没有解套的机会，这种结果就应该是0分。

六、“走势有利或正确与否”等级的图形表示

可以用图形对上面的等级划分进行说明。以卖出为例（买入的情况类推），分为三种情况。

（一）卖出后短时间内没有上涨或上涨不多

卖出后，如果3个月内没有高出卖出价格的15%，卖出行为就算是基本正确的。之后根据回落的深度和在卖出价格之下维持的时间，进行等级划分。一般原则是，回落的深度越深，在卖出价格之下维持的时间越长，卖出行为越正确，得分越高。大致可以分为下面几种等级。

第一，至少有40%的回落，在卖出价之下维持1个月，很正确，95分

第二，回落20%～40%，在卖出价之下维持1个月，正确，85～95分。

第三，回落10%～20%，在卖出价之下维持1个月，基本正确，65～85分。

第四，回落不足10%，在卖出价之下维持1个月，持平，55～65分。

当然上面的划分是笔者主观的打分，投资者可以根据自己的认知进行打分。图5-1(a)是上面几种情况的示意图，并不是全部情况，只是典型的情况。图中的卖出点是个矩形区域，不一定是最高点。

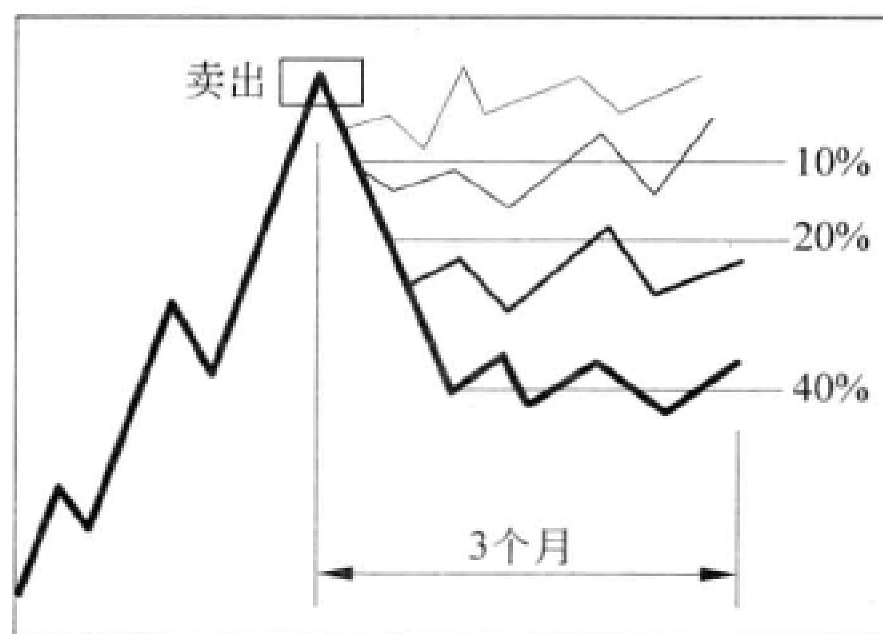


图5-1(a)　卖出后短期内没有大涨的情况

（二）卖出之后长时间（或永远）没有上涨

对于卖出而言，这种情况显然比上面的情况更正确。因此，可以在上面打分的基础上，有所提高。

（三）卖出后短时间内出现了较大的上涨

卖出之后，如果出现了更大的上涨，出现新高，一般的看法认为卖出是错误的。然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果出现新高的时间是在卖出之后的很长时间，卖出行为也不一定就是错误的。比如很极端的情况，在卖出之后十年，价格才超过卖出价格，还能说卖出是错误的吗？因此，卖出后在短时间内出现较大上涨才是错误的。

在上面的情况中，设定了3个月作为短时间的“标志”。投资者当然可以另选其他的数字，但笔者认为，最长不要超过一年，最短不要低于2个月。

虽然卖出后短时间内就上涨是错误的，但根据具体的情况，其错误的程度还有所不同，也就是“走势不利”的等级不同。上涨时间和卖出时间的距离越远、卖出和上涨之间回落的幅度越深、新上涨的幅度越低、新上涨之后回落的幅度越大，都可以“减轻”卖出的错误程度。图5-1(b)是几种典型的情况。

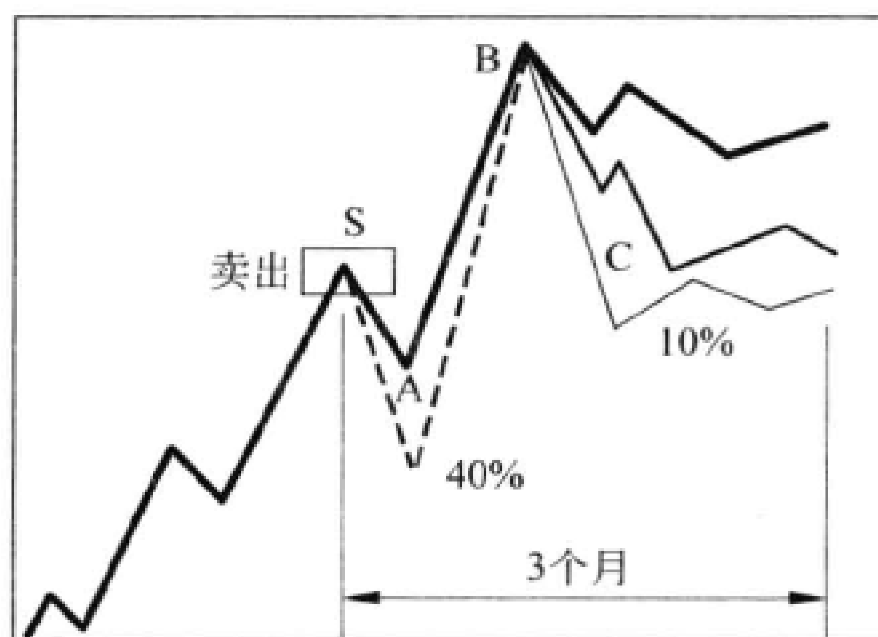


图5-1(b) 卖出后出现大涨的情况

A点是出现新高之前的回落，如果A点很低，达到或接近虚线所标出的40%的位置，卖出行为就符合空间的要求，但不符合时间的要求。也可以认为卖出是正确的，得75分以上。

B点是卖出后出现的新高，如果卖出点S和B点之间的时间相距较远，而且B点高出S的幅度不是很大，也可以认为在S点卖出是正确的。

C点是出现新高后的回落低点，如果C点距离卖出S点的时间较短，价格还低于S，则可以解套，甚至盈利。此时卖出的错误程度就不大，可以得45～55分。

最差的情况是，A点的价格也不低，新高点B的价格比卖出点S的价格高得多，B点之后长时间高于(甚至永远高于)S点，此时，得分就应该在30分之下。

（四）对于买入的情况

买入和卖出是相反的，因此，在买入之后，下降得越小，上升得越多，维持盈利状态的时间越长，得分就越高。从图形上看，将图5-1(a)和图5-1(b)水平翻转180度即可。

七、实际案例——海油工程(600583)

图5-2是海油工程和上证指数的周线叠加图。图中用英文字母标出了一些卖出位置。图中的水平直线所表示的是卖出的大概位置，可以上下作小移动。下面将对在这些点的卖出行为的正确性进行说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

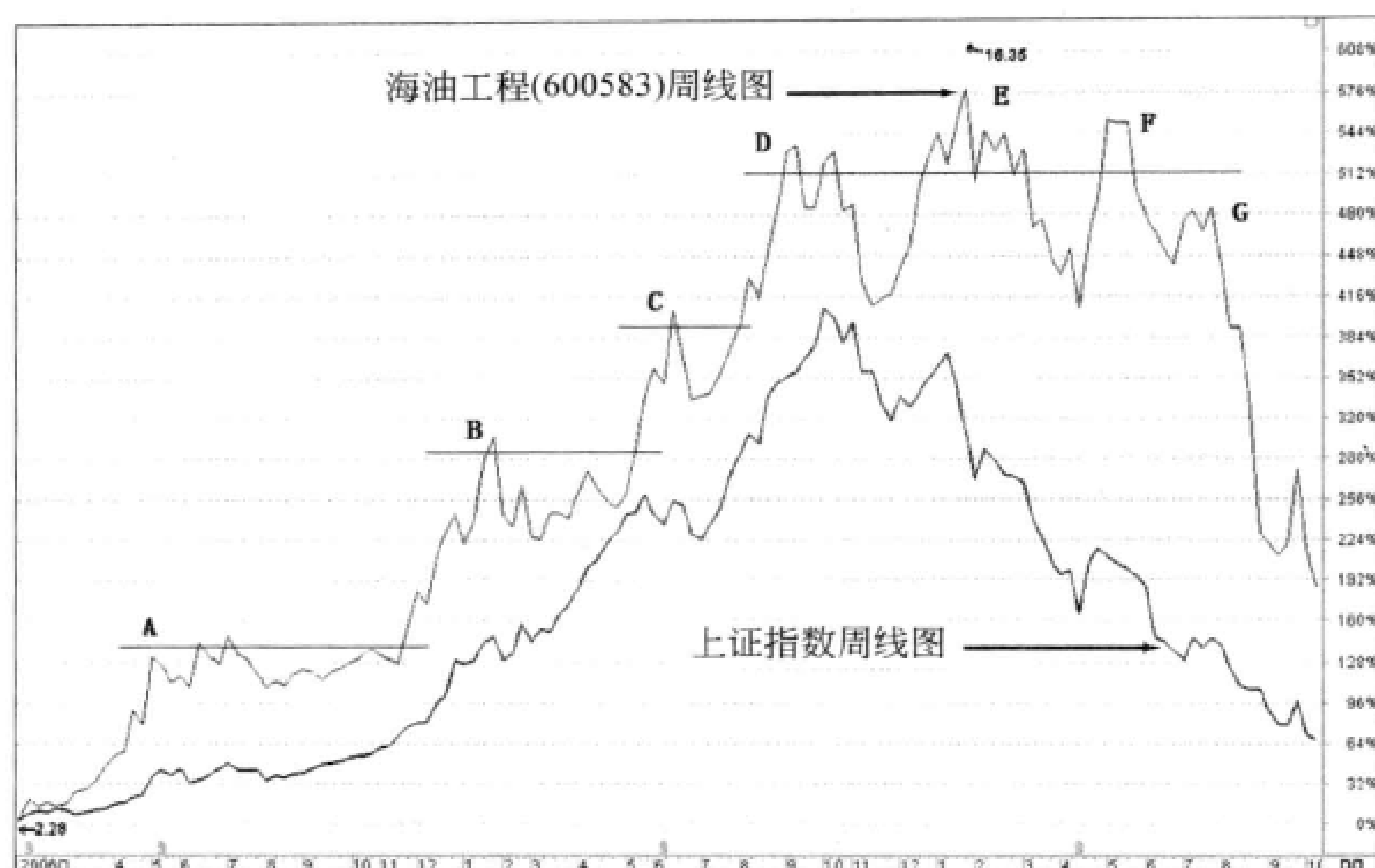


图 5-2 海油工程周线图

（一）各个卖出点正确性的分析

1. 对于 A 点（也包括紧跟 A 点之后的两个高点）。

A 点价格大约是 5.7 元。A 点之后，出现了新高并从不回头，直到 16 元。看起来在 A 点卖出似乎是错误的，然而，在 A 点卖出还是有一定的正确性。首先从时间方面考虑，大涨出现在 A 点之后 6 个月。这样，如果在 A 点卖出，半年之内由于价格一直没有高出 A 点太多，因此，一直属于“盈利”状态。从时间上看，“正确状态”维持了 6 个月是足够长的。在从空间上考虑，A 点之后的确出现了回落，其回落深度也达到 15％以上，并有两次价格下探的过程。总体来说，时间方面是超水平的正确，而空间方面稍差一些。时间的优势可以部分弥补空间的不足。笔者主观上打分，应该在 75～80 分。

除了时间和空间因素之外，对比同时期的上证指数的涨幅大小，也可以帮助做出判断。从图中可以看出，在 A 点之后的半年里，上证指数走势是上升并出现新高，而海油工程的价格是横向整理，没有上升。这样，在这半年里，海油工程的上升落后于大盘指数，属于弱势股票，卖出一个弱势的股票应该是正确的。这样，上述打分可以提高到 80 分以上。

可以用换股来理解这个问题。在 A 点卖出后，如果将所得资金买入其他股票，买入其他股票的平均盈利率是大盘指数的盈利率。在 A 点继续持有股票，相当于在 A 点卖出股票后，又在 A 点买回了股票。现在，在 A 点卖出后，将所得资金“购买指数”，相当于用指数替换了股票，也就是用强势股替换弱势股。

2. 对于 B 点，价格大约是 9.2 元。

B 点之后的情况与 A 点类似，只是具体数字的差异。从时间方面考虑，如果在 B 点卖出，3 个多月之内，一直属于“盈利”状态，已经比较长了。从空间方面考虑，B 点之后的回落大约是 20％。再考虑同时期的上证指数的涨幅，B 点之后的 3 个月，股票的弱性特点比在 A 点之后体现得更明显。综合几个方面考虑，在 B 点卖出可以打 85 分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 对于 C 点，价格大约是 11.5 元，情况与 A 点和 B 点类似。

C 点之后回落了 15%，维持了一个半月，时间和空间都勉强过得去。再考虑到同期上证指数的升幅，可以打 70 分。

4. 对于 D 点，也包括 E 点和 F 点，价格大约是 14.5 元。

这属于卖出后永远不上升的情况，是卖出所追求的最高境界，打分都很高，都在 90 分以上。三个点相比，F 点最好，D 点次之，E 点稍差。F 点卖出得分最高的原因是时间方面的优势，因为，卖出之后立刻就下降了。在 E 点卖出的美中不足是，此时该股票属于强势股，因为上证指数同期已经有大的下降了。

（二）对上述分析的补充说明

上面的分析各点，都是假设的卖出点。实际上从技术分析的观点考虑，在上述各点不一定都是真的有卖出信号，或者说不一定有很强的卖出信号。这样，在实际投资中，不一定真的会卖出。实际上，卖出信号最强的是 E、F 和 G 这三个点。这里对其理由不作进一步说明，读者可以参阅其他部分所介绍的分析方法（比如技术指标 MACD），自己做出判断。

对这些点进行上面的分析，其目的是为了说明这样一个问题：假设（仅仅是假设）某种方法 M 指出，在 A 点应该卖出，那么根据随后价格的实际情况对方法 M 在 A 点的考试进行打分，可以知道，方法 M 在 A 点的“考试成绩”大约是 80 分。

八、实际案例二——中国武夷（000797）

图 5-3 是中国武夷的周线图。图中用字母标出了一些买入位置。下面分别讨论这些买卖位置的正确性。

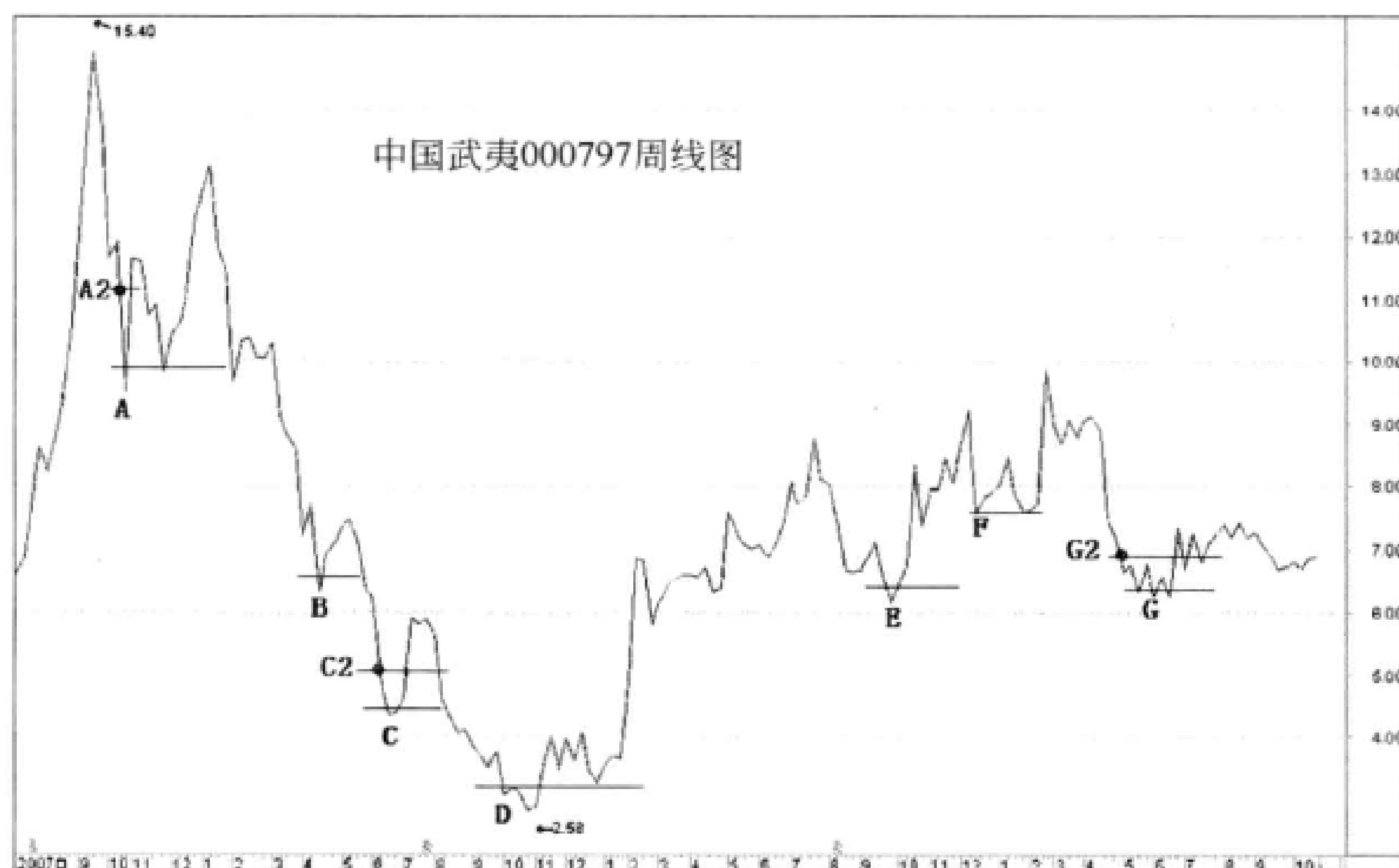


图 5-3 中国武夷周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）得分较高的三个点——A点、D点和E点

1. 关于A点，买入价格在9.9元之下。

买入之后，4个月内，实际价格一直高于买入价，因此买入行为维持了四个月的“盈利状态”。这期间，出现两次上升，第一次接近12元，第二次达到13元，可以认为盈利率达到20%。因此，得分大约应该是85分。

2. 关于D点，买入价大约是3元。

不需要更多的说明，毫无疑问，D点买入是绝对正确的，得分在95分以上。之所以不能肯定是100分，是因为没有与大盘指数对比的结果。现在只有绝对得分，没有相对得分。

3. 关于E点，买入价大约是6.2元。

在E点买入的得分，虽然比D点差，但也是很高的。截至图中的最右端，维持的时间已经一年了，价格还没有低于买入价。而这期间的最高盈利可以达到50%，得分应该在90分。如果买入后出现更高的涨幅(比如超过60%)，并且高于同期大盘指数的涨幅，其得分可以更高。

（二）得分较低的4个点——B点、C点、F点和G点

1. 关于B点，买入价在6.3元。买入后立刻反弹，最高涨幅超过15%，维持盈利状态1个多月。可以打70分。

2. 关于C点，买入价在4.5元以下。情况类似B点，最大涨幅30%，维持2个月盈利。可以打80分以上。

3. 关于F，买入价大约7.6元。最大涨幅25%以上，维持盈利3个月以上。可以考虑打80分。

4. 关于G点，买入价大约6.2元。最大涨幅15%，维持盈利至少5个月。暂时打75分。

（三）较难判断的A2点

在实际的买卖行动中，买入点并不一定正好是价格拐弯的点。因此，出于实际考虑，在图中还用黑点标出了几个拐弯之前的点——A2、C2和G2。在这几点买入的正确性，就比较难判断了。

之所以判断困难，是因为情况复杂。以A2点为例，买入之后，立刻就下降，亏损达15%以上，很快解套，再次亏损，之后盈利20%。然而，尽管给这种情况打分比较困难，但有一点还是明确的，即肯定不是高分，同时肯定不是低分。

可以参考A点的得分给A2点打分。具体的思路是，A2点的得分一定低于A点，因此，A2点的得分应该是A点得分减去一定的数值。至于具体减去的数值，与A2点距离A点的远近有关。随着A2点距离A点距离的增加，A2点的得分逐步下降。对于C2点和G2点，可使用类似的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九、对评价标准的补充说明

上面所介绍的标准和案例中，只是针对一个买卖信号孤立地进行判断。这显然是不足的，因为买卖信号是一系列的，所以还应该考虑信号之间的配合。比如，在图 5-3 中，假设某种方法 M 在 D 点(价格 3 元)发出了买入信号，这当然是无比正确的，可以得 95 分。然而，如果方法 M 同时在 D 点之前价格第一次达到 6 元的时候就发出了买入信号，就不能继续认为方法 M 可以得到 95 分了，对方法 M 的评价需要打折扣。同理，对于图 5-3 中 A 点的买入之后，如果同出在 12 元之上的某个地方发出了卖出信号，则得分将提高。

总之，对于某个方法的判断，除了对具体的单个信号点进行打分判断之外，还应该考虑随后的信号与之配合的效果。具体地说，就是在买卖行动之后，同一个方法能否在获利的高点附近及时发出获利了结的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

时间和空间
——关于历史会重复的内容

本章导读：

- 技术分析三大假设中，只有第三个假设才具有可操作性
- 历史会重复在技术分析中的基本做法
- 技术分析认为重复的内容是空间和时间
- 如何判断时间或空间“够了”
- 各种技术分析方法在具体做法中都体现了时间和空间的思想
- 两个“重复历史”的案例

稍微有点技术分析常识的读者就应该知道，技术分析的理论基础是三大假设——市场行为包含和体现了一切信息、价格沿着趋势波动并保持趋势、历史会重复。技术分析的做法都是在这三个假设之下得到的。至于这三大假设是否合理，则一直存在争议。这里不打算讨论三大假设的合理性，只想谈谈在实际中如何利用这三大假设。

一、对技术分析三大假设的说明

第一个假设认为市场行为包含一切信息。如果承认这个假设，那么，由于市场行为已经体现了这些信息，因此，仅仅分析市场行为就足够了，不需要分析其他的信息。在一些学术术语中（如有效市场假设EMH），市场行为有个一般的名称，叫做历史交易信息。

第二个假设认为价格沿着趋势波动并保持趋势。其本质是物理学中的牛顿第一定律。牛顿定律中的“趋势”是指匀速直线运动，“保持趋势”是指真正意义的保持，即，如果没有外力干扰，趋势将永远保持。然而，在股票价格实际中，永远保持趋势显然是不可能的。因此，“永远保持”的意思可以近似地理解为保持的时间比较长。至于具体的时间是多长，没有一个数字可以来说明。这个假设是美国人在一百多年前总结并提出的，应该有一定道理。可以参考美国市场价格保持趋势的情况，对具体的时间作一个数字方面的界定。

有一点需要说明，笔者比较了沪深市场和美国市场的少部分股票和指数，得到一个结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论，美国股票市场保持趋势的“能力”明显强于沪深市场。这就是说，股票价格上升或下降所持续的时间和波动的幅度都明显大于沪深市场。想要了解这一点，读者只要考察一下道琼斯指数 DJIA30 就够了。从 1930 年世界性经济危机之后一直到现在，DJIA30 基本上处于上升的趋势。

第三假设认为历史会重复。这个假设指出，市场中天生就存在某种固有模式，价格在波动过程中将始终遵循这种模式，并使得这种模式不断地重复出现。投资者如果发现了这些价格波动的模式，就可以在未来的实际市场中应用它们。

需要指出的是，这个假设不仅是技术分析的假设，而是所有“做预测工作”的公共假设。这个假设符合人们一般的思维方式，下面将重点讨论这个假设的细节问题。

二、只有第三假设才具有可操作性

从投资者和分析人员的观点看，在这三大假设中，前两个假设属于“讲大道理”，既无法验证，也无法否定，显然不具有可操作性。比如，对于第二个假设中的“保持趋势”，是在“没有外力”的假设条件下得到的，而市场中每天都有“外力”，只是力量的大小不同。这些外力就是每天不断涌现的各种“消息”，包括正式的和非正式的。这就使得验证第二假设成为不可能。因此，对于前两个假设，我们没有什么可以做的，承认就足够了。

真正具有可操作性，并能够指导实际投资的是第三个假设。因此，笔者认为技术分析所得结论的重要依据是“历史会重复”，它是三大假设中最重要的假设。可以这么说，技术分析人员做的所有的工作和努力，都是在“历史会重复”的指导思想之下进行的。

三、历史会重复在技术分析中的基本做法

分析人员分析市场行为过去的历史，总结和概括已经过去的市场行为的实际表现，进而发现一些具有普遍性的现象，并得到一些模式和结论。这些模式和结论对于之后的实际投资行为，具有直接的指导作用。

这样，只要发现过去多次出现某种模式，从技术分析的观点看，就认为这种模式是固有的，将来也会出现。至于出现这种模式的原因，技术分析本身不进行解释和深究，直接承认就足够了。正是因为如此，技术分析的“科学性”受到怀疑。技术分析能够肯定的是，过去的历史证明，这个现象是存在的；未来这个现象将重复再现，则只是技术分析的一个假设。至于未来是否真的重复，还需要实际来验证。不过这也是没有办法的事情，技术分析就是按照这个思路来思考问题的。

四、技术分析中被分析总结的对象

对于市场过去的表现，都需要进行总结和概括。至于具体分析的对象和总结概括的内容，分为狭义的和广义的。狭义的分析对象仅仅针对市场行为；广义的分析对象还包括“信息事件”。

从狭义的观点看，分析对象就是市场行为，是总结过去的表现，局限于针对市场行为进行的分析。具体地说，就是总结概括价格、成交量、时间和空间等因素，在过去的历史

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，曾经呈现过哪些具有规律性的特征？这 4 个因素简称为“价量时”。

从广义的观点看，分析的对象还应该包括“信息事件”。在市场中，几乎每天都会出现一些对证券市场产生影响的“信息和事件”。这样的信息是多样的，只要对市场有影响就属于分析的对象。这些信息是属于“基本面”的，分析总结这些信息影响市场的具体表现，是每个投资者应该想到的问题。

例如，2007 年 5 月 30 日，管理部门决定调高印花税，导致股票市场下降。听到这个消息后，做出“市场下降”的判断是很容易的，这是“连傻子都知道的事情”。然而，作为技术分析的分析人员需要分析和总结概括下降过程的具体表现。需要观察诸如“下降的幅度”、“中间是否有反弹”、“下降持续的时间”、“下降稳定后是出现新高还是从此一蹶不振”等等这样更具体的细节。

从技术分析的思路来看，无论是狭义的还是广义的分析对象，最后的分析都要归结到对“价量时”的具体表现上。这样，尽管广义的分析对象是“基本面信息”，但着眼点仍然是市场表现，所以还属于技术分析的范畴。今后我们讨论的重点是狭义的，在随后的案例分析中，对广义的分析对象将有部分说明。

此外，可能还应该存在第三种分析对象。对于不愿意自己进行分析的投资者来说，分析对象还应该包括“机构”、“股神”、“专家”等等的预测报告和讲话。具体的做法是，记录预测报告的结论，用随后的实际结果对这些结论进行验证，统计实际的效果，从而发现真正的专家。需要指出的是，如果投资者打算“听专家的”，这项工作就是必须做的事情，否则就是对自己的投资不负责任。这样的分析属于间接分析，其分析的思路仍然是“历史会重复”。

五、技术分析认为重复的内容是空间和时间

从大的方面讲，技术分析分析的对象是市场行为，体现市场行为的要素是价格、成交量、时间和空间。然而，市场行为的实际表现是多样的，千差万别，在具体的分析总结工作中，需要更具体、更详细的说明。我们需要总结“历史会重复哪些表现”。通俗地说，就是要回答“重复什么”的问题。

如果仅仅涉及技术图表，重复的内容至少包括：价格高低幅度的重复、价格和技术指标的形态的重复、成交量(换手率)的重复、间隔时间长度的重复，这是本书所要讨论的重点。如果加上财务数据，重复可能还包括 IPO 折价的重复、市盈率高低的重复、净资产倍率的重复等等。在后面关于中国石油的案例中，将讨论 IPO 折价的重复，而市盈率和市净率的重复将在附录中介绍。

笔者认为，时间和空间是分析重复的两条主线。一般来说，只要分析这两条就足够了。具体地，对于空间来说，就是上升或下降的波动幅度；对于时间来说，就是价格上升下降波动持续的时间。我们需要从过去的历史中，总结出时间和空间的某种模式。

一般来说，价格波动在重复历史的时候，时间和空间这两个因素中，至少需要一条重复过去的历史，否则就不能称其为“重复”。具体地说，要么持续的时间重复某种规律，要么波动的幅度重复某种规律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、分析空间和时间的原因

在技术分析中，分析时间的因素，其主要目的是判断某个趋势持续的时间是否“够了”。一般来说，无论是上升趋势还是下降趋势，都不可能永远维持下去。如果原来的趋势所持续的时间达到一定程度，就有理由认为趋势可能会有麻烦，或者说将会发生反转。

分析空间因素，目的是判断某个趋势的升降幅度是否“够了”。价格不可能永远上升，也不可能永远下降，只要升降幅度达到一定程度，就可以认为原来的趋势可能有麻烦，或者说将会发生反转。

因此，只要把握了时间和空间这两个方面，基本上就可以把握全局，进而对实际的投资行动给予有力的帮助。

对于空间的概念还需要补充说明一下：这里的空间更多指的是价格波动的幅度，而不是价格的具体大小，也就是说，空间是相对变化的数量。这一点说明是必要的，设想一下，如果仅仅知道一只股票的具体价格是 9 元，不能作出任何判断，因为不知道 9 元之前的情况，不知道是从什么价格波动到 9 元的。

七、如何判断时间或空间“够了”

上面已经指出，如果时间或空间都“够了”，价格趋势停止原来的运动，甚至反转，就是必然的。对于所有股票来说，这一点是没有差异的。不同股票的差异体现在，时间和空间的具体的数值有大有小，不一致。这就涉及如何判断“够了”的问题。

显然，时间越长，幅度越大，就越应该属于“够了”。这个说法属于定性的分析结论，其正确性是没有争议的，但是，不具备可操作性。在实际应用中更需要的是定量分析，这也是最关键的工作。

（一）用一个具体的数字来界定“够了”是行不通的

关于定量分析，一般做法是，给出一个数字，并用这个数字来具体界定。这是最简单的判断时间和空间是否够了的方式。比如，给定 30%和 30 天。只要上升持续了 30 天左右，或上升幅度达到 30%左右，就认为时间或空间“够了”。

很显然，这种方式是很简单的，但肯定是行不通的。它明显把投资分析的过程处理得过于简单化了。事实上，在股票市场中，不可能有完全相同的重复，能达到相近的程度已经不错了。不同的股票肯定是不同的数字。即使是同一只股票，在不同的时间段，也可能有不同的数字。

（二）技术分析中更多的是给出一种时间和空间的波动模式

在技术分析的具体做法中，具体的数字当然是必须的，但这显然是不够的。在实际分析的时候，更多的是给出一种模式，而不是具体的数字。此外，对于具体的数字，为了更好地“吻合”实际，一般还需要同时给出多个数字，而不仅仅是一个数字。技术分析认为，在这多个数字中，必然会有其中一个数字在未来“起作用”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八、各种技术分析方法在具体做法中都体现了时间和空间的思想

属于技术分析的方法是很多的，在实际应用中，一般都会体现时间和空间的思想。下面以波浪理论和技术指标中的背离为例，对此进行说明。

（一）在第五浪采取行动就体现了时间和空间的思想

波浪理论的基本结论是，价格的波动遵循“八浪结构”，前五个浪属于主浪，后三个浪属于调整浪。最好的采取行动的时机是在第五浪结束。当然，如果两个不同级别（层次）的波浪都处在第五浪，更是行动的良机。这就是“五浪五”的说法。

可以想象一下，对于一个趋势过程，无论是上升还是下降，要完成五个浪，就需要“折腾”五个过程。可以想一想，要完成这些过程，所需要的时间肯定就会相对长一些。另外，波浪理论对于每个浪的长度还有要求，比如第三浪不是最短的。这样一来，这个趋势的上升下降的空间也应该是比较大的。

这样，波浪理论就给出了判断时间和空间“够了”的一种模式。另外，由于波浪理论对于每个浪波动的时间和幅度都有一定程度的说明，因此，波浪理论同时也给出了一些具体的数字来判断时间和空间的问题。

（二）技术指标中的背离（divergence）体现了时间和空间的思想

对于技术指标来说，尤其是摆动指标或动能指标，指标与价格的背离具有很高的价值。

多数技术指标的原始含义是高抛低吸，相当多的技术指标就是按照这个思想设计的。其具体含义是，指标很高是超买，应该卖出；指标很低是超卖，应该买入。

然而，在技术指标最高或最低的时候，通常并不是应该采取行动的最佳时机，或者说行动的成功率还不是很高。在实际投资过程中，一般还要求出现背离，才考虑采取行动。虽然对要求出现背离的原因，可能有多种解释，但考虑了时间和空间因素肯定是原因之一。技术指标认为，最好是出现背离之后，才能认定原来趋势的持续时间和波动空间有可能“够了”。

以底背离为例。技术指标出现买入信号，需要技术指标在达到最低点之后，底部抬高，同时还要求价格出现新低。显然，技术指标出现两个低点所需要的时间肯定就会长一些，这考虑的是时间因素。价格出现新低，就说明价格的波动下降的幅度就更大一些，这考虑的是空间因素。

与波浪理论不同，技术指标的背离所给出的是一种模式，只要价格和技术指标的波动过程出现了不一致就可以认为是背离。至于技术指标两个抬高的低点之间的间隔时间长短、价格出现新低的深度，都没有具体数字方面的要求，因此，技术指标背离没有具体数字来判断时间和空间的问题。

九、两个“重复历史”的案例

下面将分析两个实际的案例。第一个是关于中国石油重复中国神华的案例。第二个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是关于政府拯救和打压市场的消息的作用。后者分析的是“基本面信息”对市场的作用。本来还应该有一个关于市盈率和市净率的“重复历史”的案例，但由于篇幅较大，因此放在后面的附录中。

（一）中国石油重复中国神华

在 2007 年年底，中国石油(601857)上市了。上市之前，对中国石油的相关分析很多，其中一个结论是，中国石油将重复中国神华(601088)。

对于得到这个结论的过程和原因，笔者虽然没有进行深入的“考证”，但可以肯定不是来自技术分析。我们暂时姑且接受这个结论。理由有二：第一，既然能得到这样的结论，就说明中国神华和中国石油之间肯定具有相似性，就存在“重复”的条件，这个结论就有它存在的合理性，如果没有充分的证据说明其错误，就需要尊重这个结论；第二，技术分析的思路就是提倡“历史会重复”，就是要努力寻找重复出现的现象。

就重复这一点而言，是否“重复”不需要讨论，需要讨论的是“重复”的内容。这个案例将向我们说明，重复的内容应该是“空间”，即上升的幅度。那些在 45 元以上购买中国石油而被“永远套牢”的投资者，就是在这个方面犯了极大的错误。

1. 中国神华的市场行为

既然要重复中国神华，就需要了解在中国神华身上出现了什么行为，进而发现可能重复的“内容”。由于考虑的是中国石油上市后几天的情况，所以我们应该考虑中国神华在上市后的几天有什么样的市场行为。

图 6-1 是中国神华上市之后几天日线图，从中可以发现哪些价格行为呢？价格行为是多样的，对这个问题当然有不同的解答，下面是容易想到的几种可能的答案。

第一，价格上升到 93 元。

第二，上市 5 天内，IPO 溢价率为 2.54 倍(=最高价 93.7/发行价 36.9)。

第三，开盘上市后连续跳空上升了 4 天。

第四，开盘后都是大换收率，4 天累计超过 50%。

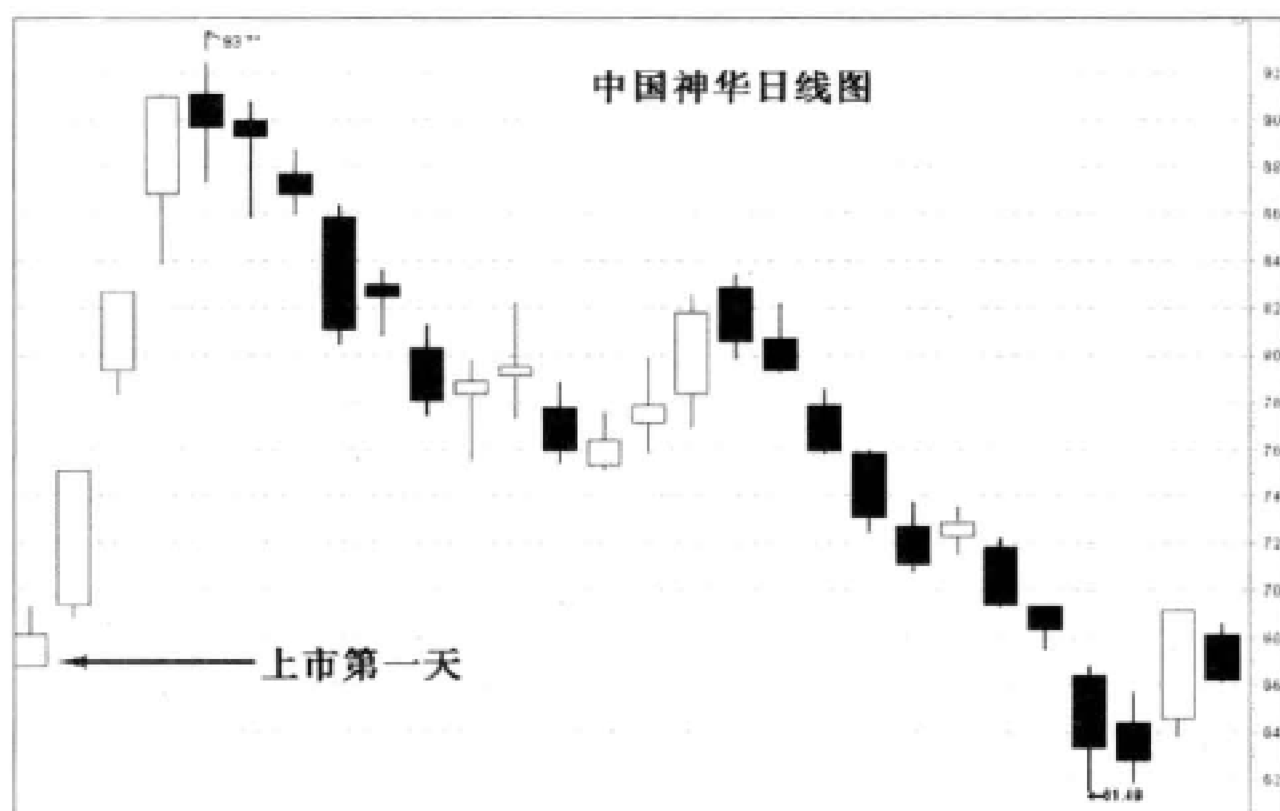


图 6-1 中国神华上市后日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这四条中，第一条是价格达到的位置；第二条是（与发行价相比的）最大上升幅度；第三条是连续上升所持续的时间；第四条是关于成交量的。中国石油上市后会重复其中的哪一条呢？

2. 中国石油实际重复的是空间和换手率

图 6-2 是中国石油上市之后几天的日线图。从中发现，上市的第一天，最高 IPO 溢价达到 2.856 倍（=47.7/16.7），换手率为 51.6%。

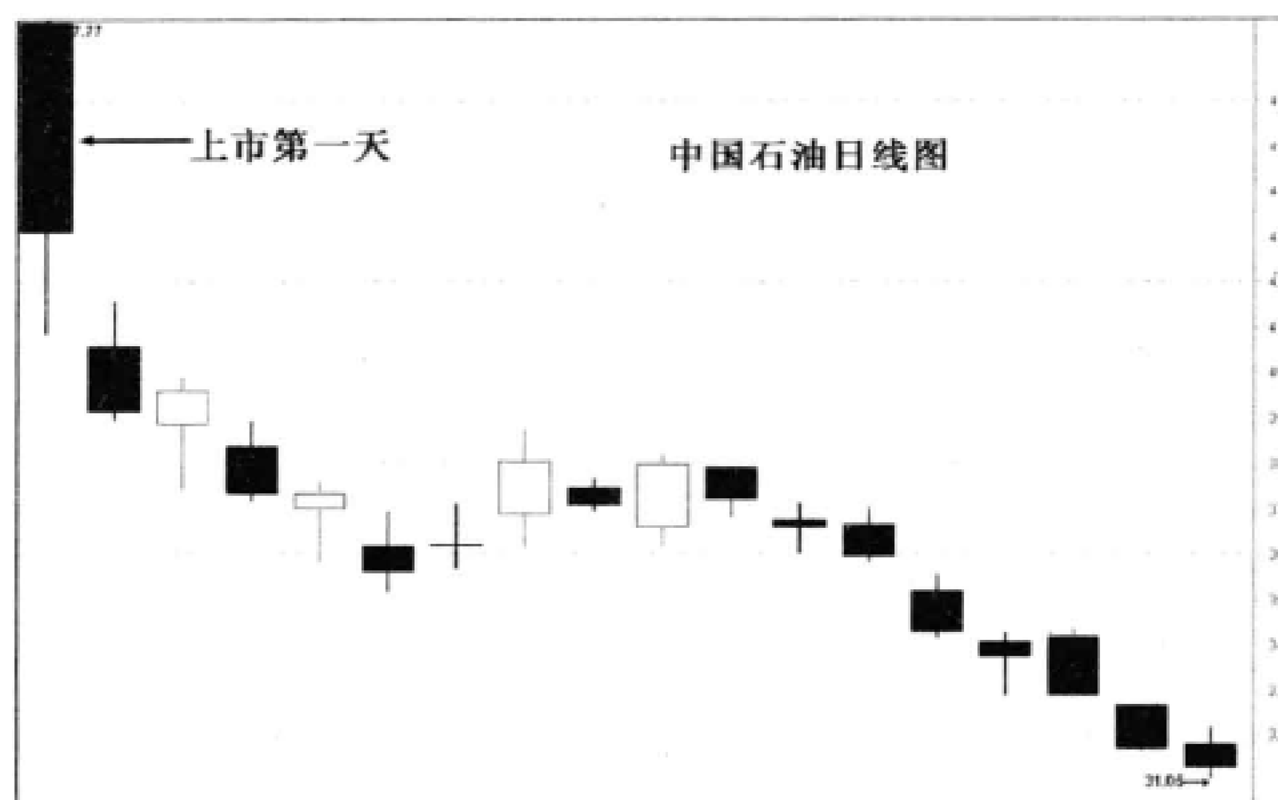


图 6-2 中国石油上市后日线图

如果考虑空间因素，中国石油如果重复中国神华的上升幅度，那么，中国石油的股价上升高度应该是 42.42 元（=16.7×2.54），而当天的实际价格已经达到并超过了这个高度。

对于时间因素，中国石油只在高价位维持了 1 天时间，而不是像中国神华那样维持了 4 天的上升。

对于换手率（成交量）因素，两者都在短时间内超过了 50%。

最后的实际结果是，中国石油重复了中国神华的空间和换手率，而没有重复时间。

3. 在 45 元以上买入中国石油的错误

那些在 45 元以上买入中国石油的投资者明显犯了两个错误。第一个错误是把空间误认为是价格的具体高度，这是重复的具体内容的选择错误。他们以为重复的是价格，既然中国神华上升到了 93 元，中国石油就有机会上升到接近 90 元，在 45 元买入就是可行的。前面已经指出，空间指的是上升的幅度，是相对价格，而不是价格的具体位置（绝对价格）。这里的 IPO 溢价相当于在发行价买入的投资者的盈利，即上升幅度。根据前面的计算，在 43.42 元的时候，中国石油已经达到了中国神华的上升幅度，45 元已经越过这个价格很多了，不应该再有更多的“非分之想”了。

第二个错误是完全依赖和轻信“专家”，没有经过自己亲自验证。这个错误不属于技术分析的范畴，但非常值得提出来。投资者既然选择投资股票市场，就需要对自己的资金负责，可以有自己的一套分析方法来判断，也可以没有自己的判断而听取别人的结果。然而，不管是哪一种方式，都需要经过自己亲自验证，只有曾经“说对过”的方法和专家，才能应用到未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 关于换手率的猜想

这部分主要说的是时间和空间，而没有强调成交量或换手率。主要原因是，笔者对这方面，还没有心得。下面是根据中国石油和中国神华的案例中得到的一个猜想，希望有兴趣的读者继续深入研究下去，验证这个猜想。这个猜想如下所述：

对于新上市的股票，如果在短时间内(比如两个星期)，IPO 溢价达到一定程度(比如 2 倍以上)，换手率达到一定程度(比如 60%)，就没有继续上升的动力了，至少其上升的幅度不会高于市场大盘指数的上升幅度，即跑不赢大盘。

括号里的数字是笔者提供的可能的结果，具体数字应该是多少，需要实际的研究，这里仅仅是抛砖引玉。需要指出的是，如果这个猜想是正确的，那么，就为持有新股的投资者提供了一个即时卖出获利了结的方法。

(二) 政府打压政策作用

2007 年是大牛市，期间上升得实在"太猛"，中途的 5 月 30 日，政府出台了调高印花税的政策，使得市场暴跌。这样的信息就属于"政府打压"的信息，也就是政府管理部门"担心"股票市场上涨过快而带来不利后果，故意发布的利空消息。应该如何看待和应对这样的"打压"呢？

显然，这样的信息必然导致股票市场下降，然而，知道这一点是远远不够的。一个信息带来的影响不可能永远存在，总有"失效"的时候。我们需要了解，这样的"利空消息"所带来的下降幅度和下降持续时间是多少呢？也就是要考虑时间和空间的问题。

面对计算时间和空间的数量化问题，没有别的好方法，从技术分析的观点看，只有从历史的表现中寻找答案。找出过去出现过的类似政策，并分析过去市场的实际表现。

1. 第一次打压政策的时间和空间效果

按照上面的思路，需要寻找历史上的"打压"事件。对此，当然有不同的寻找结果。然而，按照笔者的判断，只有 1996 年 12 月的"打压"能够与 2007 年 5 月的这次"媲美"，不妨将这次打压称为"第一次打压"。在第一次打压中，《人民日报》专门为此发表了特约评论员文章，并同时宣布实行涨跌停报制度，足以表明管理部门的态度。

图 6-3 是在第一次打压中，导致上证指数下降的实际效果图。需要指出，下降不是从信息公布的当天开始，而是提前了两天，这是消息"泄露"所致。下面分别从短期和长期两个方面来分析第一次打压的效果。

从短期看，连续下降的时间是 5 天，即 5 个交易日。第五天基本上就是下降的最低点。下降的幅度从 1 250 点到 855 点，大约 32%，差不多是三分之一。

从长期看，在低点经过几次起伏之后，上证指数越过了暴跌之前的高点，出现新高。上升趋势的时间维持了 5 个月，上升幅度为超过前高点 20%。

2. 第二次打压政策的时间和空间效果

2007 年 5 月 30 日的打压是第二次打压，如果我们认可两次打压的相似性，就应该相信第二次打压必然会重复第一次打压的表现。当然，不必要求重复全部的表现，只要部分重复或近似重复就足够了。那么，第二次打压会重复第一次打压的哪些表现呢？图 6-4 是第二次打压的效果图，同样按照上面短期和长期两个方面来进行分析总结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

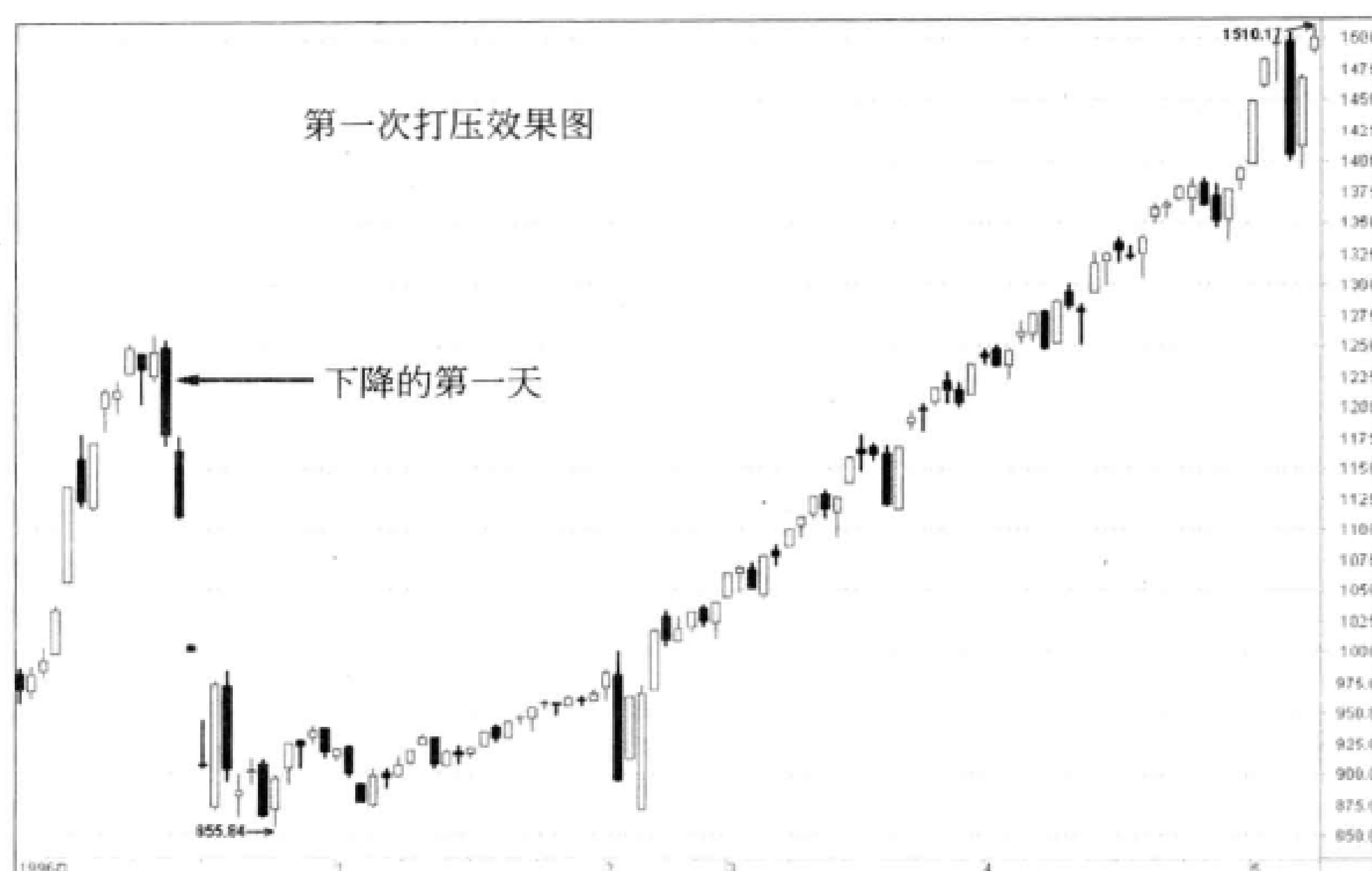


图 6-3 上证指数第一次打压的效果图

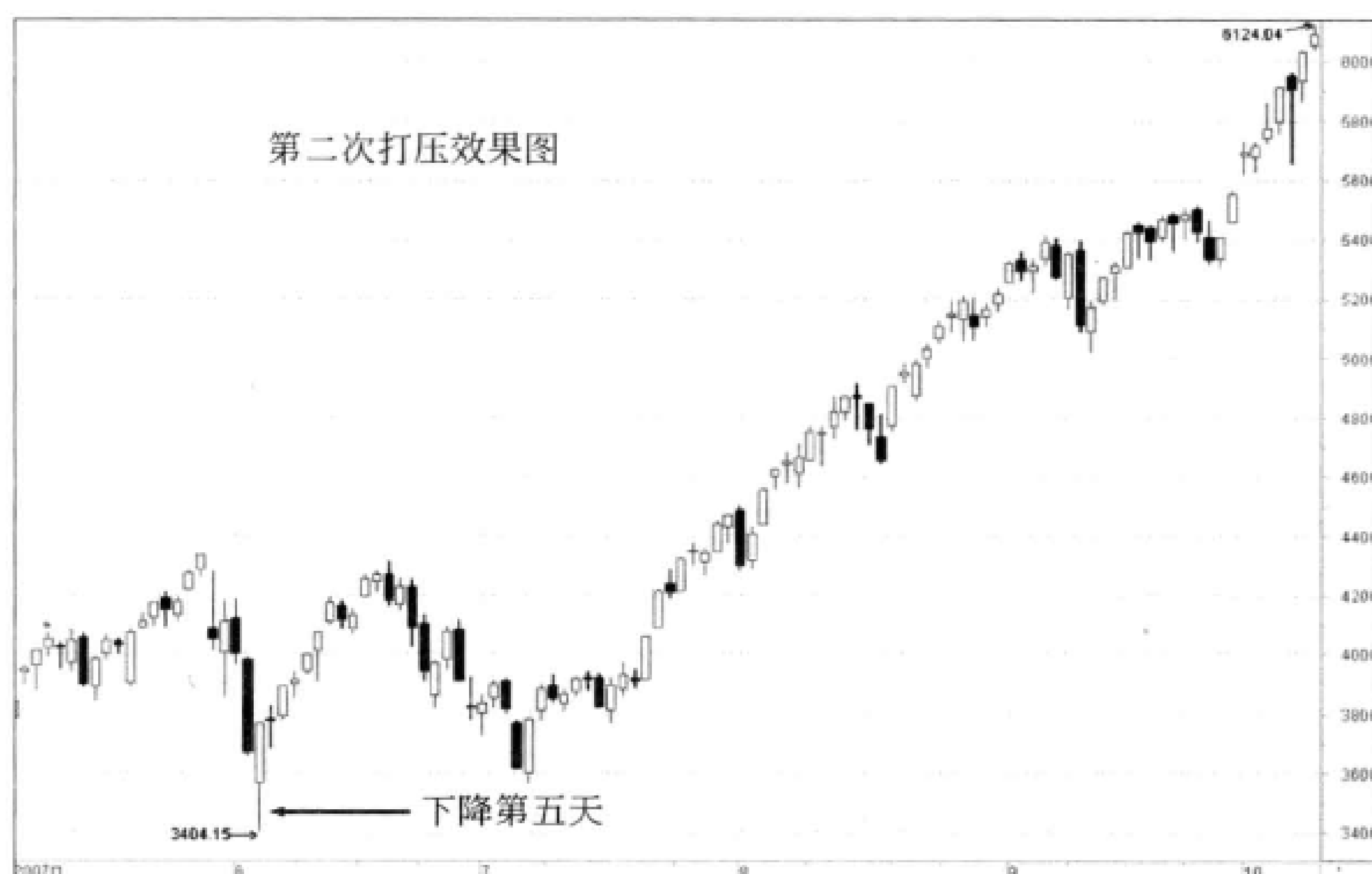


图 6-4 上证指数第二次打压效果图

从短期看，连续下降的时间也是 5 天。第五天达到最低点并出现大反弹。下降的幅度从 4 335 点到 3 404 点，大约是 22%。

从长期看，在两次达到低点之后，上证指数越过了暴跌之前的高点，出现新高。上升趋势的时间维持了 5 个月，上升幅度为超过前高点 41%。

3. 两次打压的对比结果

对比两次打压的效果，可以发现：

第一，从短期影响看，两次下降的持续时间长度都是 5 天，下降的幅度有差异。

第二，从长期影响看，在短期下降之后，两次都上升并出现新高。在 5 个月之后，上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势结束。两次上升的幅度有差异。

这样，两次打压在时间方面的重复是完美的，在空间方面的重复有差异。

4. 本案例的启示

最后，根据对这两次打压政策的分析，似乎可以得到这样的猜想：

打压政策的效果，5 个月之后才能显现。

得到这个猜想是根据这两次打压的实际结果得到的。至于是什么原因引起这样的结果，其中蕴含了什么“玄机”，就不得而知了。技术分析本身对于解释现象就“缺乏兴趣”，而且，对这些现象的解释其实更多的是自圆其说，未必能够真正进行解释。比如，对于打压政策之后出现新的高点的现象，实在无法用“正常的”思路进行解释。“全国人民”都知道政府“不高兴了”，正在采取措施抑制市场，为什么还要继续“不顾死活”地长时间上升，这一点还有赖于广大读者的努力。

（三）救市政策的时间和空间效果

按照笔者的观点，沪深市场的历史上，有四次救市政策，第一次是 1994 年 8 月的第一次“三大政策”；第二次是 2002 年 6 月停止全流通试点；第三次是 2008 年 4 月降低印花税；第四次是 2008 年 8 月的第二次“三大政策”。显然这样的信息一定会导致上升的结果。同样可以按照上面的思路，从短期和长期两个方面，对这几次救市的效果进行分析和总结。出于篇幅考虑，这里只列出最后的总结结果，读者可以对照图形验证具体的细节。

从短期影响看，四次救市政策所引起的短期上升幅度是不同的，有大有小。由于四次上升幅度差异较大，从空间方面不能总结出有益的结果，只能得到“最小涨幅超过 10%”这样稍微有点用处的结果。然而，从短期持续时间方面，还是有一定规律的：四次救市政策的上升，都是在 7 个交易日之内受到压力而停顿，甚至彻底结束并反向，也就是说，救市政策的“第一轮冲击波”所持续的时间最多就是 7 天。

从长期影响看，除了第一次之外，后面三次救市政策之后都出现了新的低点，这是空间方面的结论。从长期持续时间方面，四次救市政策在 1 个月之内都出现了下降。也就是说，救市政策只能坚持 1 个月。

本章分析了价格在时间和空间两个方面的重复行为，价格在其他方面肯定还有一些值得关心的重复行为，这里就不涉及了。每个读者都可以根据自己的观察结果，总结出自己的结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

买入容易卖出难
——建仓和平仓信号的不对称性

本章导读：

- 不对称是建仓和平仓所需要的信号强弱不同
- 证券投资成败更多地取决于平仓行动
- 不对称性对实际投资的指导作用
- 先为不可胜，以待敌之可胜
- 不对称性的案例分析

大多数刚进入股票市场的投资者都可能听说过这样一句话，即，“买入是徒弟，卖出是师傅”。另一种意思相同的说法是，“买入容易卖出难”。笔者在二十年前刚进入市场的时候，也的确听到过这样的说法。从日后本人在沪深市场中的实际投资实践来看，“买到最低”的确相对容易，而“卖到高点”则相当困难。因此，作者相信这不是偶然的，是必然的现象。

虽然已经忘记了是谁告诉我上面的说法，也不知道是谁最先总结出的，但有一点是肯定的，能够说出这样话的人，肯定是来自市场的实际参与者，是那些在市场中真刀真枪实际操作的人。

因此，技术分析的技术更重要的是卖出的技术，或者说是平仓的技术。下面将对这个现象进行一定的解释。其实，从技术分析注重实用的特点看，没有必要去追究是何种原因引起这个现象，只需要记住有这么一个结果就够了。下面分析原因的目的是为了更好地理解和应用这个结果。

一、建仓和平仓不对称性的具体含义

上面的说法属于狭窄的，可以用更宽泛的方式进行表述。笔者建议的说法是——建仓与平仓的不对称性。这个不对称性对于实际的投资效果有极大的影响，下面将从技术分析买卖信号强弱的角度，针对这个问题进行深入的说明。

在学术语言中，建仓和平仓是两个“共生”的概念。在允许卖空(sell short)的市场(如期货市场)，建仓指的是增加手中的头寸，而平仓是减少手中的头寸。这里所说的“头寸”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既包括多头头寸，也包括空头头寸。在沪深股票市场中，由于不能卖空，因此，建仓指的就是买入股票，即多头头寸，而平仓指的就是卖出股票。

所谓"建仓和平仓的不对称性"指的是，采取建仓行动和平仓行动所需要的信号的强弱是不一样的（不对称的）。具体地说，建仓行动所需要的信号强度要强一些，而平仓行动所需要的信号可以弱一些。因此，不对称的含义就是采取行动信号强弱不相同。

买卖信号的强弱，实际上就是概率的大小问题。用通俗的话说，就是采取行动有多大的把握或胜算。显然，把握或胜算涉及多方面的因素，不仅仅是技术分析的问题。不过，下面分析的重点是从技术分析信号系统来讨论。

各种技术分析方法都有自己发出信号的方式，而信号都有强弱之分，这就是概率的问题。这一点在介绍各种技术分析方法的时候将有比较详细的说明。

二、信号强弱不对称的原因

信号不对称的原因其实是明显的。在建仓之前，投资者手里持有资金，没有头寸。这样，有建仓和继续等待两种选择。如果买卖信号不强，或者胜算的概率不够大，感到没有把握，可以选择放弃建仓，继续等待。直到信号很强，出现大概率的时候才建仓。这种等待可以是无限制的，因此，如果投资者愿意，可以要求建仓的时候都附带大概率，买入的正确性自然就大了，这就是"买入容易"的原因。

对于平仓则有根本的不同，此时手里已经有头寸，面临的选择尽管也是平仓和继续等待，但后果则有所不同。此时，投资者有可能不能一直等到出现大概率的时候才采取平仓行动，可能需要被迫在概率不大的时候做出选择。

对于建仓来说，如果选择正确，当然是获利。如果选择错误，比如，选择了继续等待，没有买入，而随后价格却上涨了，失去的是获利的机会。虽然也是损失，但损失的不是真正的"资金"。

对于平仓则是另一种处境。手里有头寸，如果选择错误，损失的就是真正的资金。因此，不容许无限制地等待出现大概率的情况，有可能必须在小概率的时候做出决策。显然，在小概率情况下做出决策，就容易出现错误判断，这就是"卖出难"的原因。

因此，"建仓（买入）容易"并不是说，建仓的时机容易把握，而是说有机会等待。"平仓（卖出）难"也不是说，平仓的时机难以把握，而是指没有机会等待。

三、证券投资成败更多地取决于平仓行动

在投资中，只有平仓之后，才是真正的挣钱。一般来说，建仓之后都有盈利的机会，买入股票后价格就一直下降的情况，只出现在行情的历史大顶，而这种情况是很少的。如果一个人能够做到，只要刚一买入股票，股票价格就下降，这样的人同样是天才，应该像神一样供奉起来。这是因为，可以根据这个人的行动反向操作，指导平仓行为。

投资者在实际中所出现的错误，更多的是盈利后没有卖出，因此，无论何种分析技术，都应该更多地关注如何平仓。而做出正确的平仓决策"天生"就有难度，这就是市场中多数人赔钱的重要原因之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、对两类错误的态度

在《证券投资技术分析》的附录中，笔者提出了对两类错误态度的问题，有读者询问其含义。其实，建仓和平仓的不对称性，体现的就是对两类错误的态度。

两类错误原来的说法是：第一种，买入之后价格下降；第二种，没有买入，但价格上升，或者在获利卖出之后，价格上升了。现在为了适应更大的范围，这个说法需要有所调整。

对于建仓行为，两种错误为：第一种，建仓之后（无论是多仓还是空仓），价格没有向预期方向波动，而是向不利方向波动。例如，买入了多头，但随后价格下降了。第二种，没有建仓，价格正好向预期的方向波动。例如，没有买入，但随后价格上升了。

对于在获利状态的平仓行为，类似的两种错误为：第一种，没有平仓，价格向不利方向波动。例如，多头没有平仓，但随后价格下降了。第二种，平仓之后，价格没有向预期方向波动。例如，卖出了多头，但随后价格上升了，价格卖低了。

对于平仓行为，分为获利和亏损两种状态。这里所说的两种错误，仅仅针对获利状态。对于亏损状态的平仓行为，属于止损（stop loss）的范畴，不属于这里的讨论范围。

不管是哪种情况，都属于错误的判断。任何一种投资的决定，都必然面临出现错误的可能。从理论上讲，不可能同时避免这两种错误，这是因为，降低了一种错误，就会增加另一种错误。在大学中学习过数理统计的读者应该知道，在假设检验中，也会遇到两类错误，不可能让两类错误同时都很小。当时的做法是，在控制一类错误在一定范围的情况下，让另一类错误尽可能的小。在投资面临两种错误的时候，可以借用上面的思路。

对于上述两种错误应该采取不同的态度。对于第一种错误，其后果是直接引起资金的亏损，而第二种错误所损失的是盈利的机会。一般来说，后者的危害要轻一些，属于可以接受的错误，而前者的危害要重一些，属于不可接受的错误。正是因为如此，在进行投资决策的时候，应该尽量避免出现第一种错误，也就是控制第一种错误。至于第二种错误，尽量控制，即使经常犯第二种错误，也不应该感到有什么不安。通俗地说，没有挣钱或者少挣钱的错误可以多犯，而赔钱的错误必须少犯或不犯。

采取上面对待两种错误态度的理由，可以借用“孙子兵法”中的一句话来进行解释和说明。孙子曰：“先为不可胜，以待敌之可胜，可胜在敌，不可胜在己。”首先是不赔钱，这就是“先为不可胜”。然后等待机会，至于能否挣到钱，取决于是否有“机会”出现，这就是“可胜在敌”。

在建仓的时候，正是根据对两类错误的这种态度，可以一直等待出现强信号、大概率的时候才采取建仓行动。

五、不对称性对实际投资的指导作用

认识到建仓和平仓的不对称性，对于实际的投资活动至少有下面几点指导意义：

第一，建仓要慎重，要等待机会。在中国传统兵法上，有慎战的说法。意思是不要轻易开战，必须有一定把握。这是因为开战带来的影响是严重的，稍有闪失，就会国破家亡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于投资来说，也面临同样的问题，一旦被强行平仓出局，其后果也是灾难性的。

第二，杜绝“希望在最高点卖出”的错误心态。笔者发现，市场中，投资者在获利了结卖出股票之后，价格可能继续上升。此时，投资者就捶胸顿足地后悔，因为钱挣少了。笔者认为，这大可不必，长此以往，会形成“希望在最高点卖出”的不良习惯。

总是“希望在最高点卖出”将把投资者引导到不正确的心态，进而招致重大损失。这其中的原因是，贪婪是没有限度的，总希望价格更高，只有在极少的时候能侥幸成功。在市场中，绝大部分的亏损，属于“先赢后输”的结果。在持有股票期间，有相当一段时间是处在“盈利状态”的，铸成错误的是“希望在最高点卖出”的心态。

第三，获利了结的时候不需要强信号。这实际上是对两类错误的态度问题的延伸。获利了结属于获利状态的平仓行为，不需要像建仓那样“面面俱到”，考虑到技术分析方法的多个方面。只要有两个以上的技术分析方法发出信号，就可以平仓，或部分平仓。

第四，建仓需要主观判断，获利平仓可以不需要主观判断。这样做的目的，仍然是来自对两种错误的态度，为了提高建仓的胜算。

主观判断包括技术分析的和非技术分析的。笔者在对技术分析方法的介绍中，尽量做到客观判断，减少主观判断。然而，技术分析本身必须涉及主观判断，比如，每种技术分析方法信号的强弱的判断，各种技术分析方法之间的配合之后，做出综合结论的判断。此外，在投资决策中，非技术分析的主观判断依然是不可缺少的。尽管可以把技术分析的结论作为主要的依据，但由于影响市场的因素实在太多，而技术分析仅限于图表的范围，加入非技术分析的主观判断可以避免一些明显的错误。

作一个不是很恰当的比喻：主观判断就像军队中的政委一样，一般不干涉军事主官的军事指挥，只有在个别偏离很大的时候才发表意见，并有最后决定权。因此，对于主观判断的“权力”，可以不使用，但不能没有。

第五，对于程序化交易的作用。市场中有一种程序化交易的做法，具体做法是事先设定买卖信号，由计算机程序控制实际的买卖行动，自动下单。计算机还可以不断地“学习”，根据历史的结果，不断地调整买卖信号的细节，使之达到更完美的结果。

有投资者曾经向我询问过程序化交易的相关问题。遗憾的是，由于笔者对此没有深入的了解，只知道大概，不好发表太多的意见。下面只谈两点：第一点，计算机不能替代人的大脑进行分析；第二点，建仓和平仓的信号应该有所不同。

对于第一点，笔者对于完全依赖计算机的做法还是有点儿看法。计算机程序属于“纯客观”的判断，没有主观判断，这有违一般的原则。技术分析本身的方法很多，之间的配合需要复杂的综合判断，或主观判断。目前的计算机要完成这一“使命”是有一定难度的。一般来说，对于“超短线”的机会，计算机程序可能还能较好地处理，稍微长一点儿的投资，恐怕就难以胜任了。

对于第二点，程序中设计建仓和平仓的信号应该有所不同，这是因为两者是不对称的。在数量化交易程序设计中，对于建仓需要有更多的条件，而平仓则不需要。因此，计算机程序可以广泛地使用在平仓的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、关于信号不对称的案例分析

图 7-1 是南玻 A(000012)的日线图，时间区间是 2008 年 7 月至 2012 年 1 月。在图中，用字母标出了几个关键的位置。在这些位置，都应该有建仓或平仓的行动。需要说明的是，在案例分析中，没有考虑过多的技术分析方法，只限于黄金分割线和技术指标 MACD 等少数几个，目的是抛砖引玉，提供一个分析的模式。读者可以根据自己的信号系统，考虑更多的技术分析方法，按照类似的分析方式，进行信号强弱的划分，以决定建仓和平仓的行动。

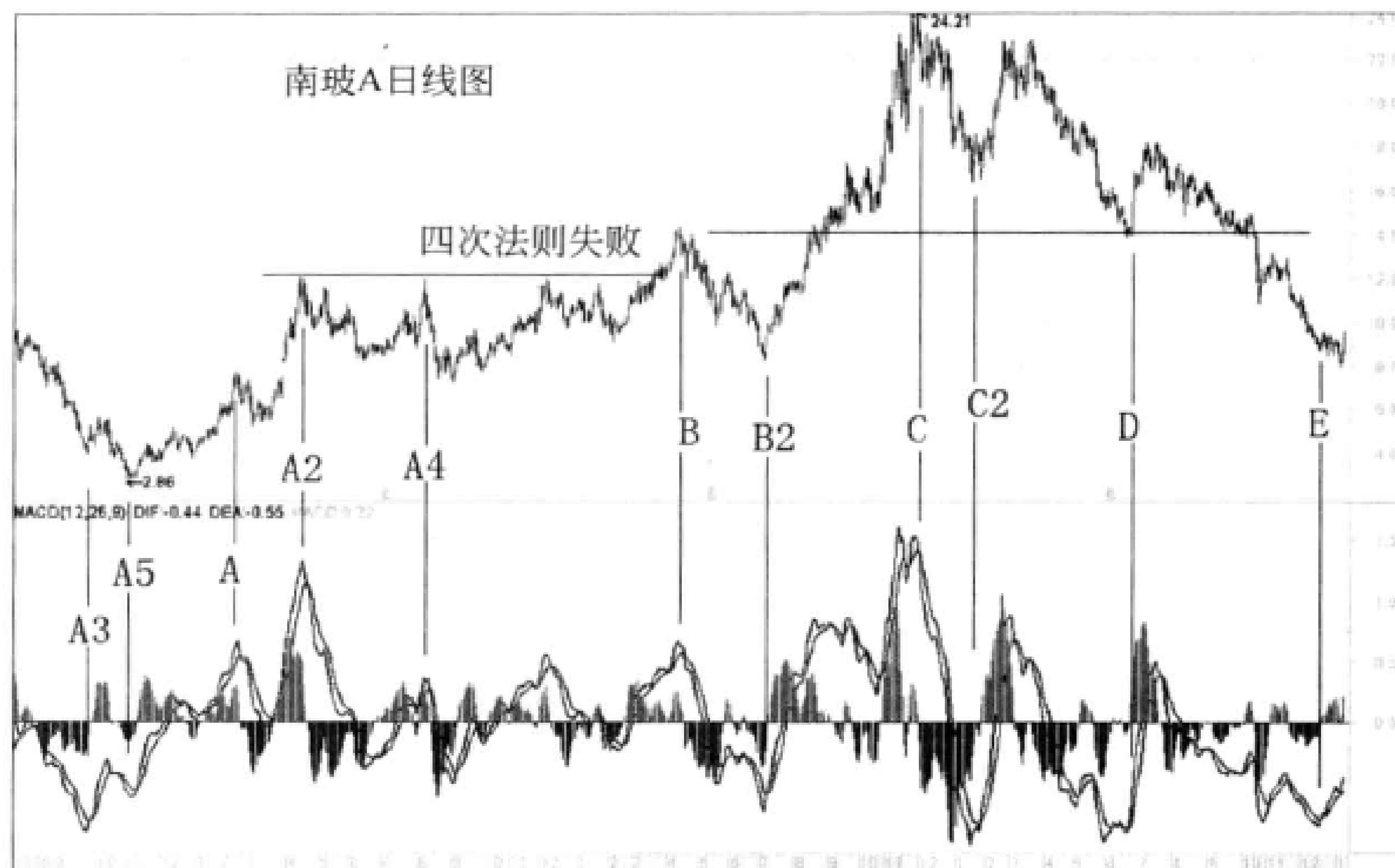


图 7-1　南玻 A 的日线图

（一）关于 A 点和 A2 点的卖出信号

1. 在 A 点肯定应该获利了结，但不肯定应该做空

显然，在 A 点的结论是应该卖出。从最低点 2.86 元的 A5 算起，已经上升了 2.618 倍，属于黄金分割线的压力位置，是应该卖出的。此外，技术指标 MACD 也已经达到一个比较高的位置，属于极端值，而且技术指标从之前的最低点 A3 算起已经是"上升三浪"。另外，还可以考虑同期大盘指数的上升幅度。以沪深 300 为例，这个时间区间上升的幅度不足 1.618 倍(读者自行验证)，可见南玻 A 的相对上升幅度也是很大的。

综合分析的结果，在 A 点卖出，获利了结是必然的。然而，在 A 点是否应该反手做空，建立空仓，则不是那么必然，还需要等待出现更多的条件和更强的信号。下面几个方面的不足，将减弱在 A 点的做空信号。

第一，技术指标没有出现顶背离。技术指标出现顶背离是比较强的卖出信号，在 A 点只有一个较高的顶部，没有出现顶背离。

第二，技术指标的高度还没有达到"不像话"的地步。虽然 A 点的技术指标值属于比较高的，但与 A 点之前(和之后)的几个技术指标的高点相比，还不属于高得"不像话"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里没有提供图形，读者可以自行与之前的技术指标高点进行比较。

第三，两点黄金分割线只达到第二条线。在A点之前的2007年9月，价格有一个高点，大约是16元。A点是从那个16元的高点开始下降到最低点A5的反弹。按照两点黄金分割线的计算结果，A点正好是第二条黄金分割线的位置（图7-1中没有画出两点黄金分割线）。第二条线有压力作用，但没有达到“必须”卖出的程度。

2. 在A2点卖出信号比A点强，达到了做空的要求

上面指出了A点卖出信号的三个方面的不足，而A2点则或多或少地“弥补了”这几个不足。

首先，A2点已经基本达到最低点2.86元的4.236倍，这个黄金数字是比较大的。其次，技术指标MACD进一步上升，已经达到一个更高的位置，已经属于超级极端值。另外，A2点已经越过两点黄金分割线的第四条线，接近第五条线，有“必须”卖出的意思。最后，按照从三台阶论的信号也是卖出的，从A5到A2，价格呈现了三个台阶。第一台阶是A5的1.618倍附近，第二个台阶是A点（A5的2.618倍）附近，第三个台阶是A2点（A5的4.236倍）。

3. 实际信号的正确性

从事后的实际情况看，最完美的行动当然是在A2点卖出，同时做空。然而，这是可望而不可即的。按照笔者的“这一套”做法，在A点就该卖出，至少卖出一部分，因此，有卖出过早的嫌疑。

笔者想告诉读者的是，不要认为在A点卖得不对，要觉得卖得正确，至少不要因为在A点卖出而后悔。一方面，在A点卖出之后，价格还下降了一段时间，有可能在回落的时候再买回来——从技术分析的信号来看，这是有可能的。另一方面，由于在A2点选择了卖空，在之后两次回落到与A点相近的位置的时候，空头可以获利了结。这样，可以弥补在A点“过早卖出”的“损失”。

（二）B点的卖出信号不强

对B点的分析结果是，可以获利了结，但肯定不足以做空。B点的卖出信号比A点还稍弱一些。

最强的支持在B点卖出的信号来自两点黄金分割线。此时，按照两点黄金分割线的计算结果，B点已经越过第五条黄金分割线的位置，是必须有所行动的信号。

支持在B点卖出的还有技术指标MACD，此时的技术指标勉强属于极端值，但不足以单独发出卖出信号。

反对卖出的信号至少有两个方面。第一，逆市上涨。以沪深300为例，从A4点到B点，同期的大盘指数是下降的，而南玻A是上升的。可见，南玻A是一只强势股票，卖出强势股票是需要有充分理由的。第二，四次法则支持上升。从A3点水平画一条直线，就会发现，在B点之前，价格在四次（或五次）触及这条压力线后，刚突破这条压力线。按照四次法则的结论，在B点卖出是不正确的。很不幸，从后面的实际结果看，强势股和四次法则在B点的判断是“错误的”，因为价格下降了。然而，这样的错误又是可以容忍和解释的：一方面，B点之后的下降幅度，并没有“坏于”大盘指数，也没有破坏价格的上升趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势；另一方面，在之后大盘上升的过程中，该股票的确出现了巨大的上升。可以变通地认为，“预期将在”B点出现的上升，被推迟出现了。

（三）C点的卖出信号强到足以做空

C点的卖出信号是最强的，强到非做空不可的地步。可以从三个方面分析C点的卖出信号的强度。

首先，从单点黄金分割线开始分析。从A5点算起，在C点的时候，已经超过了1.618^4倍。如果从最近的一个低点B2算起，也达到了1.618^2倍。前一个黄金数字属于比较大的，卖出信号很强。

其次，从技术指标来看，卖出信号更是强烈。第一，C点的技术指标数值“超级”高，是最近几年的最高，本身就可以直接发出卖出信号；第二，在C点出现了顶背离，这更是卖出的强烈信号。

最后，从“三台阶论”看，从A5点开始到C点，价格至少已经完成两个“大”的台阶。从A5点到A2点是第一个台阶，从B2点到C点是第二个台阶。另外，由于价格在B点还“折腾”了一次，因此，不妨认为，整个上升趋势所经历的是2.3个台阶。按照“三台阶论”的做法，在C点之后的一个月内，当价格出现第三个高点，构成头肩顶的时候，就是卖出的信号。

顺便指出，在C点做空的头寸，大约在C2点附近就应该获利了结，不大可能等到后面的更低位置，为什么？

（四）D点有较强的买入信号，可以做多

支持在D点买入的至少有三个理由。第一，D点已经下降到C点的0.618倍；第二，技术指标在极端低的位置出现底背离；第三，D点的价格与B点几乎相等，属于前期高点压力转化为支撑线的情况。

反对在D点买入的理由大概只有一个，那就是从C点到D点，下降的台阶只有2个，而不是3个。按照“三台阶论”的说法，虽然不反对在第二个台阶行动，但毕竟还不是支持。正是因为有此不足，在D点做多之后，随后还是要尽快获利了结。

（五）E点有强烈的买入做多的信号

在笔者写作的时候，还没有E点之后的行情数据，因此，下面的分析，其实也是对这只股票今后波动方向的预测。

分析的结论是，与D点相比，E点的买入信号要强得多，足以做多。有下面几个理由：

最突出的理由是，在E点已经是（或正在进行）第三个台阶的下降，这弥补了D点做多的不足。

第二个理由来自单点黄金分割线，E点的价格已经达到C点的0.618^2倍。

第三个理由来自成交密集区作为支撑。从A2点到B2点，价格进行了横向整理，形成了一个价格密集区，E点是这个密集区的最下沿（D点是最上沿），因此，在E点有比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强的支撑。

第四个理由来自两点黄金分割线。以最低点 A5 点和 C 点作为区间，计算两点黄金分割线，计算结果是，E 点已经达到第五条线，必须有所行动。

第五个理由来自技术指标。E 点的技术指标值已经达到极端低的程度，请注意，E 点之后，技术指标是上升的，而价格还在继续下降，这就满足了形成底背离的条件。只要今后技术指标出现“金叉”等信号，就可以买入。当然，还需要提醒读者，按照技术指标的信号体系，此时还应该考虑周线指标的态度。具体地说，只有周线指标在低位拐弯或走平，就是不反对买入的态度，采取行动的把握就更大。

在上面分析买卖信号的时候，涉及具体的技术分析方法信号体系的细节。这里没有详细地说明，只给出具体的结论，读者可以参看相关内容的介绍，了解得到结论的原因。此外，其他的技术分析方法至少还包括：形态理论、时间周期、多种技术指标的配合、快慢技术指标的配合等等。

本章讨论了建仓和平仓信号的不对称性，其最根本的作用是强调建仓的慎重性。孙子曰：“先为不可胜，以待敌之可胜。”中国古老的兵法很清楚地说明了这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

关于技术分析买卖信号的概率

本章导读：

- 投资行为不可避免地会涉及概率的问题
- 技术分析的做法就是在不断提高概率的过程中产生的
- 技术分析中的概率不是精确的
- 界定技术分析信号概率大小的方式——排序
- 技术分析大部分时间处在“无知状态”，频繁买卖是不可取的
- 提高概率的一般方法——多种技术分析方法的配合
- 建立技术分析信号系统的一般原则
- 提高成功概率的案例——春节买入信号的改进

自从有了证券投资交易，就涌现出了各式各样的“股神”。我不知道一个被称为“股神”的人需要满足哪些具体条件，但有一点是肯定的，“股神们”肯定曾经挣了大钱，曾经获得了很高的收益而不是亏损。此外，还应该有很多次挣了大钱，而不是少数的几次。那么，“股神们”最终的结局又如何呢？我虽然不知道全部，但知道一些美国 20 世纪 30 年代前后“股神们”的故事，他们的结局好像都不怎么样。离现在时间比较近的，有把巴菱银行搞垮的里森，而最后的结局对于里森和巴菱银行来说，肯定都是很不愿意看到的。

现在仔细想一想，这些人能够“坐到”他们那个位置，肯定有自己的过人之处，肯定曾经获得过很大的成功，或者说曾经是很牛的。那么，从他们最后不理想的结局中，我们可以得到什么启示呢？不同的人对此当然有不同的答案，也就会得到不同的启示。

笔者认为，最大的启示就是他们忽略了“小概率”的存在。虽然“股神们”所选择的应该都是大概率，但是，如果发生了小概率事件，就会出现灾难。如果“股神们”没有“认输”能力，就会因为在单独一次“小概率事件”的失败而从此消失。

下面将从技术分析的角度针对投资中的概率问题谈谈个人的体会和看法。主要的观点是，**每种方法都存在概率的问题，没有不失败的方法**。使用技术分析方法，可以避免一些明显的错误，但不可能避免全部的错误。因此，技术分析方法的确可以在一定程度上提高成功的概率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、证券市场和期货市场中的投资行为不可避免地会涉及概率的问题

这里所说的“投资的概率”，可以理解为进行投资的把握和胜算。按照一般的常识，任何人从事某项活动的时候，包括在市场中的买卖行为，都没有绝对的胜算，犯错误是必然的，区别在于多和少、大和小。借用一句电影中的台词——“在世上混，迟早是要还的。”能在市场之中长期“混下去”的人，是错误犯得少的，而不应该仅仅是挣钱多的。要在长期的投资过程中取得成功，最重要的因素就是比较谁的错误犯得少，而且从来不犯致命性的大错误，这样才能长期在市场中生存。在市场中，所谓的常胜将军，其实是“大概率常胜将军”。上面巴菱银行的例子，就是最后犯了一次“致命性错误”而导致“致命的后果”。

笔者曾经指出，投资的成功需要三个因素——天赋、技术和运气。通过个人的努力，不断地研究和总结，可以提高分析的技术，而其他两个方面则是没有办法改变的。这其中的“运气”就充分体现了概率的问题。

从技术分析方法本身的特点上看，也必然涉及概率。技术分析方法的根基是“历史会重复”，也就是总结过去历史表现的结果，并应用到未来。过去的历史表现是多样的，不可能按照完全相同的“模式”重复进行，有相近的“模式”就不错了。因此，对历史表现的总结结果，就会包含一定程度的模糊成分。这样，总结历史的结果，只能是有一个大致的范围和方向，只能做到尽可能地量化和精确，这样，总结得到的结论就不可避免地附带一个概率。

此外，影响市场价格的因素是复杂多变的，不可能像自然科学那样，对每个现象都找到严格的因果关系。在分析的时候，必然存在一些没有被考虑的未知因素，而这些未知因素也是产生概率的原因。

二、技术分析的做法就是在不断提高概率的过程中产生的

既然投资行为必须涉及概率，就应该想办法尽量地提高概率，这一点是很容易理解的。

其实，不仅是技术分析方法，应该说，任何带有“预测”性质的分析工作，其本质都需要追求大概率，其结论和做法都是在不断提高概率的过程中产生的，这就像中国改革开放的“摸石头过河”一样。首先，总结出一种“模式”，然后按照这个模式去做。如果获得了成功，则提高了这个模式的概率，继续使用；如果结果不理想，则对该模式进行调整，改变一些条件和数字，再继续使用。

当一种做法出了错误，就肯定需要进行总结，找到出错误的“原因”，并希望下次不犯相同的错误。这样，通过长时间的积累，技术分析方法的成功率就会得到提高。肯定会避免一些明显的错误，甚至致命的错误。比如，在期货市场中使用的止损(stop loss)的做法，就是针对致命性错误而产生的，因为从历史结果的总结中发现，采用止损的效果好于不采用止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、技术分析中的概率不是精确的

概率是数学中的一个概念，现在较多地应用到日常生活中。然而，需要指出的是，技术分析中的概率，不可能像数学那样通过计算的方式计算出来，只能是自己多年经历的自我感知和体会。如果细问其依据，一般也说不出个所以然来。因此，技术分析中的概率实际上是模糊的，是一个大致的范围。

对照一下当前天气预报的方式。我们现在听到的天气预报是，"降水概率 20%"，而以往我们听到的预报是"没雨"。为什么会出现这样的改变？这是没有办法的事情，因为经常出现这样的情况，预报说"没雨"，但下雨了，带来了损失。出现预报错误是必然的，因为涉及概率，而气象台又必须每天发布预报，为了"减轻"自己的责任，就采用了概率的说法。那么，每天预报的降水概率的数字是如何得到的呢？

尽管笔者不知道具体的数字如何计算，但有一点是肯定的，这些数字是大约的数字，不是精确的。天气预报的技术属于自然科学，有几千年的历史，其预测的精确度应该比预测经济现象的精确度高得多。天气预报的预测结果尚且如此，技术分析的预测结果就可想而知了。

在实际中，得到技术分析方法的概率的方式更多的是统计结果。例如，按照某个信号方式采取行动进行买卖，总结历史中的成功率，这就是概率。然而，成功率的计算方式可能是多样的，而每次买卖亏损的大小又不尽相同，所以，要计算确切的概率实际上是不可能的，只能像天气预报那样知道一个大概。

四、界定技术分析信号概率大小的方式——排序

由于不可能精确地计算出某个信号系统的概率，因此，只能退而求其次。好在实际的需求并不是要知道信号概率的具体数值，而是想利用信号来指导投资。庆幸的是，在实际中可以借助排序的方式来体现概率的大小。也就是说，比较两个信号，可以判断出哪个信号的概率更大，而不需要知道具体的概率值。

一般来说，技术分析的信号系统需要考虑多方面的因素进行综合判断。在制定综合信号的时候，会使用"并且(and)"和"或者(or)"的说法。"并且"是指两个条件需要共同满足，缺一不可；"或者"是指两个条件只需要满足其中一个即可。这样，在信号系统中，使用"并且"越多的，概率就越大。例如，技术指标分析中有周线和日线的"共振"的说法，其意思是，周线日线共同发出同一信号。从理论上说，周线和日线都可以单独发出信号，但共振之后的信号就更可靠。这其实就是使用了"并且"从而提高了概率。

就具体的技术分析方法本身的信号而言，也存在信号强弱的区别，而信号强弱其实就是概率大小的排序。信号强的概率大，信号弱的概率小。比如，技术指标(主要是摆动指标)的极端值和背离。技术指标达到极端值(很大或很小)的时候，就可以发出信号，但是，技术指标曲线减弱、走平、拐弯、交叉的信号强度是逐渐加强的。之后，如果在极端值的基础上，又出现了背离、三重背离，其信号就会得到进一步加强。关于每种技术分析方法的信号强弱的具体表现，这里不可能都说清楚，需要在具体介绍方法的章节中进行详细的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说明。

那么，概率的排序是如何影响投资行为的呢？从理论上讲，只要概率大于 50%，就可以采取行动。在实际投资中，体现对大概率和小概率认知的区别有两个方面：第一是资金的使用数量，第二是采取行动后持有头寸的时间长度。显然，感觉概率比较大，有把握的，使用的资金数量就较大，持有头寸的时间就长一些。

五、技术分析大部分时间处在“无知状态”

这里所说的“无知状态”是指，技术分析不能提供有价值的信号。从现实的情况考虑，也应该明白，“每天都能提供有用的信息”是办不到的，技术分析没有必要每天都公布分析的结论。因此，只有在少数的时间，技术分析能够对市场行情进行有实际价值的判断和分析，并提供有价值的信号。

导致这种结果的根本原因就是概率。所谓“有价值的信号”，其实就是附带大概率的信号。从理论上说，只要概率超过 50%，技术分析就已经提供了信号，就可以行动。然而，在实际中，仅仅超过 50%的把握是远远不足以采取行动的。因此，一般来说，只有在有足够的把握和胜算的时候，才会采取行动。用技术分析的信号系统的语言来说就是：只有在大概率的时候，才会发出买卖信号，也就是有价值的信号。

这样，如果假定在小概率的情况下，技术分析不提供信号，那么，在大部分时间里，技术分析就处在“无知状态”之中。这是因为，出现大概率信号的时间很少，这一点是当然的，从常识也应该知道，要求的概率越大，所要考虑的方面就多，只要有一个方面出了问题，信号就发不出来，信号的数量随之就会减少。

处在“无知状态”导致的直接结果是投资机会的减少，有可能“放跑一些大鱼”。这是选择大概率所必须付出的代价，投资者对此应该有正确的认识。

如果要用一个量化的方式来描述“无知状态”的时间比例，笔者认为，非常乐观地估计，也至少超过三分之二。这样，在全年 250 个交易日中，最多只有不到 80 个交易日可以依赖技术分析的结论进行决策，在其余的交易日，技术分析只有很小的作用。

需要说明的是，上面所说的 80 个交易日，只是针对某一只股票或交易品种，如果所考虑的股票数量众多，则技术分析可能每天都处在“有知状态”。

六、频繁买卖是不可取的

频繁买卖做短线交易的做法，至少在股票交易中是不可取的，因为这违背了“有把握才行动”的一般原则。这是因为，频繁交易的次数很多，其中必然有一大批没有把握的交易。

在兵法中，有“慎战”的思想，这个思想应用到股票投资也是适合的。只在大概率的时候才行动，不要频繁交易。

媒体的财经节目是关注程度较高的栏目，为了满足“观众的”要求，保证收视率和点击率，这些节目每天都必须对市场发表看法，公布调查的结果和分析的结论，供投资者参考。这种做法本身当然是无可厚非的，但从实际结果看，这种做法对投资者可能是不利的，甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至是有害的。其原因是加大了投资者进行频繁交易的可能性。

当然，这不能怪媒体，只能怪投资者自己。媒体和投资者的目标是不同的：媒体的目标是观众和读者，只要有人听、有人看，目标就达到了；投资者的目标则是实际的投资结果。

七、提高概率的一般方法——多种技术分析方法的配合

从一般的原则上讲，提高概率、增加胜算的方法，是需要尽可能多地考虑各个方面，咨询各个方面的专家，听听他们的意见。每个专家都考虑了某个特定的方面，对于避免某个方面的错误，有极大的帮助。

在技术分析中，考虑多方面的具体体现就是多种技术分析方法的配合，即，同时考虑多个技术分析方法的信号，而不是仅仅依赖一个。

一般来说，每种技术分析的方法都应该经过实际的"考验"，因此，根据它们所做出的决策，都可以避免一些错误。如果同时考虑多种技术分析方法的信号，每种方法都可以发挥自己的作用，能够被避免的错误就多了，胜算和概率自然就增加了。

技术分析方法之间的配合分为大配合和小配合。大配合是指不同类型的技术分析之间的配合。按照笔者的划分，技术分析分为六种类型。例如，支撑压力与技术指标之间的配合，就是大配合。小配合是指同一类型的技术分析方法中具体方法的配合。例如，支撑压力中的不同方法之间、不同的技术指标之间、同一技术指标的不同周期和不同参数之间，都存在配合问题，这些就属于小配合。当然，这里对大和小的划分是相对的，还可以进一步划分。

在各种方法配合的具体实现上，还会遇到很多问题。如果各种方法的信号一致，当然没有问题，这时很容易做出决策。然而，如果信号不一致，或者信号强弱不同，做出决策就需要多费一些心思。因为，这涉及各个方面协调的问题，而这才是使用技术分析的难点所在。

八、建立技术分析信号系统的一般原则

各种方法配合的关键是协调问题，即需要照顾各方面的意见、得出综合的结论。对技术分析来说，就是建立一个发出最后信号的信号系统。对于这个问题，肯定没有绝对的好方法，因为答案是因人而异的。不过，下面还是想谈一谈关于建立信号系统的原则性问题。至于笔者本人具体做法的细节，将在本书各个部分的案例分析中体现。

（一）技术分析方法的态度等级划分

实际中，在做出一些重大决策的时候，往往需要召集各方面的专家共同讨论，综合各个方面的意见，最后做出一个"更像是正确"的决定。

技术分析中，各种方法就相当于各方面的"专家"。这些"专家"在同一时刻，面对同一情况，都可以发表相应的观点，或者说，表明一个态度。需要综合不同的态度，才能得到最终的结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态度的具体内容是多样的。对此，这里采用态度分级的做法，其实也就是按信号的强弱进行等级划分，按强弱顺序进行排列。具体地说，可以分为五个态度或七个态度，虽然也可以分得更多，但笔者认为，使用五个等级其实就够用了。

对于七个态度等级，从卖出到买入，可以按如下方式排列：

强烈要求卖出→建议卖出→考虑卖出→观望→考虑买入→建议买入→强烈要求买入。

对于五个态度等级，从卖出到买入，可以按如下方式排列：

强烈要求卖出→建议卖出→观望→建议买入→强烈要求买入。

当然，从“更准确”的角度看，也可以采用“打分”的方式，具体给出每种方法的“得分”。然而，这种方法实现起来有困难，可能只是理论上可行。

至于各种技术分析方法如何给出上面的态度，将在各个部分的案例分析中给出。

（二）信号系统需要考虑各方面的态度强弱

本来，综合结论需要考虑各个“专家”的地位，也就是每种方法的权重，但在这里不容易实现，因为技术分析方法的地位是平等的。因此，综合结论更多的是根据各种方法的态度等级，也就是信号的强弱程度。

（三）信号系统的战略原则和战术原则

1. 信号系统的战略原则是在战略上不犯错误

这个说法的正确性是明显的，不需要进一步说明，需要说明的是如何做到这一点。从信号系统的角度看，就是没有“大概率”就不要采取行动。

“大概率”的具体体现是，每种方法的态度都是支持或强烈支持。当然，这里使用“每种方法”的说法可能过于绝对，需要使用者作适当变通。从实际的结果看，每只股票一年之内出现最好的买入点或卖出点的机会，可能至多就是两个。只要在此点附近（不一定是最低或最高位置）买入或卖出，就可以获得很好的结果。我们可以把这个现象理解为“战略上正确”的具体体现。

2. 信号系统的战术原则是允许犯小错误

显然，等待“大概率”的时间可能是漫长的。绝大多数人，也包括笔者自己，根本没有这个耐心。这当然需要自身进行不断的“修炼”，但是，如果“手实在太痒”，折中的方法就是只使用部分资金参与。实际上，此时的做法就是，允许在战术上犯小错误。从战术的观点看，对概率的要求不是太高。

具体的体现是，至少应该有支持的态度，最好是强烈支持的态度，但不需要全部的支持，允许部分技术方法出现不支持的态度，但不能有反对的态度，尤其是强烈反对的态度。另外，如果某一方的支持态度很强，也可以弥补更多的“不支持”态度。

3. 技术分析的信号只是实际行动的必要条件，而不是充分条件

技术分析能够提供买卖信号，甚至“大概率”的信号，但是，即使再强烈的信号也涉及概率，也不一定就要马上行动，这就是充分条件的意思。如果技术分析没有信号，或者说，有反对的态度，就肯定不能采取实际行动，这就是必要条件的意思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九、提高成功概率的案例——春节买入信号的改进

在股票市场中，有一个"春节前后是买入机会"的说法，笔者称其为"春节效应"。不管是否承认这个结论，也不管其中的原因，这个说法的确是正确的。因为过去十几年的实际结果说明了结论的正确性。当然，还需要说明"春节买入正确"具体是什么意思。笔者将用下面这个案例说明，如何通过分析总结提高买卖信号的成功概率。

（一）春节买入的实际效果统计

图 8-1 是上证指数使用对数刻度的周线图，时间区间是从 1994 年 7 月至 2012 年 1 月。图中从 1995 年春节开始，直到 2012 年的春节，一共标出了 17 个春节的位置。这 17 个"样本"的效果大致可以分为三类。

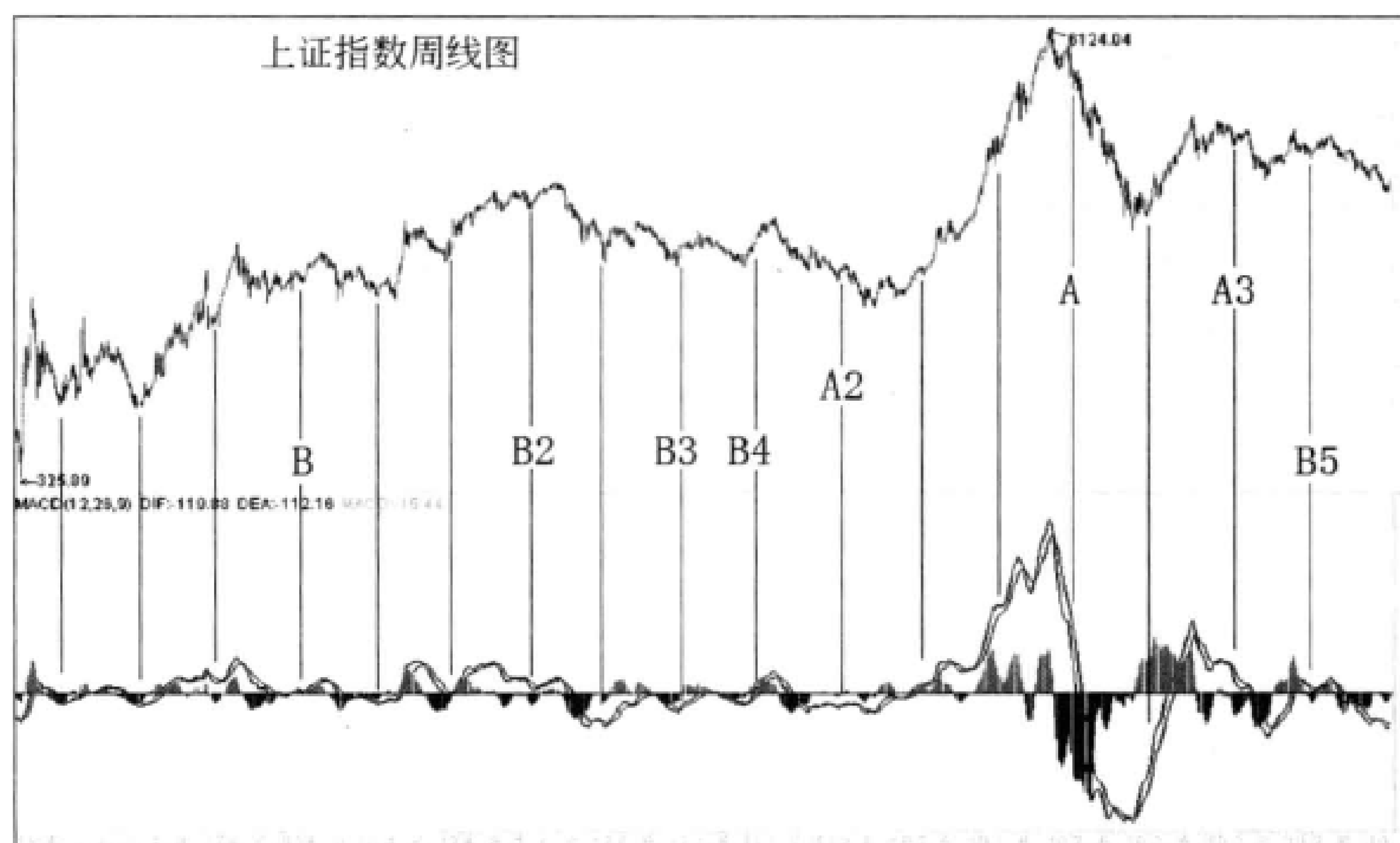


图 8-1 春节买入示意图

1. 第一类是属于错误的买入。属于这种情况的有 3 个，在图中用 A 点、A2 点和 A3 点标出了买入的位置。然而，严重的、"错得无话可说"的错误只有 A 点一个，即，2008 年的春节。对于 A2 点，2005 年的春节，买入后还上涨了几天，只不过上涨得太小。之后半年不到，就到了 998 的历史大底，下降幅度不到 20%。对于 A3 点，2010 年的春节，买入后涨了几乎是 5%。

2. 第二类是小盈利的买入。属于这种情况的有 5 个，在图中用 B 点系列标出。根据统计，买入后，短时间内，都有大约 15%的上涨幅度。

3. 第三类属于正确的买入。其余 9 个都属于这一类。在这些年的春节买入之后，短时间内的盈利至少是 20%。

如果用最简单的"频数"来判断，春节买入正确性在 50%以上。如果以"短时间内可以盈利 10%"为标准，其正确性可以达到 80%。这就是实际的统计结果。当然，也可以用稍微复杂的方式，比如考虑每次买入的实际盈利和亏损的大小。虽然可能不再是上面的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数字，但应该仍然是对“春节买入”有利的结果。

这个例子说明的另一个问题是，不可能精确地计算出概率，上面的50%和80%仅仅是个大约的数值。

（二）配合其他技术分析方法提高成功的概率

从技术分析的分类上讲，“春节买入”考虑的是时间因素，属于循环周期理论的范围。从上面的统计分析中得知，2008年春节出了大问题，属于战略上的错误，必须避免。此外，还有两年的春节出了小问题，也需要尽可能避免。对此，需要总结出问题的原因，并对原来的方法进行调整。从技术分析的观点看，总结错误的结论是否合理并不重要，只要能自圆其说就可以。

就本案例而言，如果仅仅依赖“春节买入”的这种方法本身，不可能找到错误的原因，也就是错误是不可能避免的。这就需要借助其他方法，也就是技术分析方法的配合。其他技术分析方法的选择是多样的，读者可以按照自己的喜好进行。这里选择的就是一个，即周线的技术指标MACD。

在技术分析方法的分类中，MACD属于技术指标，更确切地说，属于摆动指标。我们需要做的是，在满足“时间是春节”这个条件的同时，再加上“周线MACD不反对”的条件，完善原来的信号体系。这里不打算详细谈论MACD的细节，而是直接给出结论。

考察A点的MACD是何种态度。显然，A点本身的MACD就在高位，处在从超高位拐弯下降的途中，技术指标下降趋势根本没有减缓的迹象，属于强烈反对买入态度，甚至是建议卖出的态度。

那么，其余各点的MACD又是何种态度呢？很幸运，其中只有A3点的MACD有相同的问题。此时，曲线正处在从高位下降的途中，反对买入。对于其余各点，要么在低位，要么在上升途中，MACD都不是反对的态度。

这样，经过“周线MACD不反对”的进一步“筛选”，避免了在A点和A3点买入的两个错误，而这是我们最想避免的错误，原来方法的成功率得到了极大地提高。遗憾的是，在A2点买入的错误依然存在。这有待于其他技术分析方法的介入，这里就不继续深入了。

在这部分中，对投资中的概率问题进行了说明，基本结论是没有不失败的方法，而且都必须涉及概率。同时，在分析中结合考虑多方面的因素，可以极大地提高成功的概率，避免部分错误。

本章讨论了技术分析买卖信号的概率。技术分析的信号来自于对过去实际结果的总结。市场中没有从来不失败的投资者，每次成功和失败的结果，都可以进一步加深对技术分析方法的概率的认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

关于技术分析的交易信号系统

本章导读：

- 信号系统应该具有客观性和可操作性
- 指导投资行动的是信号系统而不是行情预测
- 建立信号系统的几个相关问题
- 端点位置的参考信号系统
- 中途位置的信号系统
- 不同交易信号系统之间没有好坏之分

对于一个投资者来说，在实际的投资行动中一定有某些“东西”最终促使该投资者做出某项决定，尽管有时投资者自己也可能说不清楚究竟是哪个具体的因素使得他做出该项决定。这就是说，市场中存在直接影响投资决定的因素。面对出现的各种不同种类的情况，投资者会做出各种相应的决定，这其实就是投资者在交易中使用的信号系统。虽然并不是每个投资者的心目中都有一个明确的和完整的信号系统，但这个系统是客观存在的。从理性的观点看，这个系统还应该与时俱进，随时处在完善的过程中。

交易信号系统所依据的显然是各种分析方法。按照传统划分，证券投资中的方法分为基本分析和技术分析。目前，出现了更时髦的定量分析(组合管理)和行为分析的说法。定量分析中可以包含技术分析和基本分析的成分，是二者的结合体，可以提供明确的投资买卖信号。对于行为分析，笔者的看法是，更多地存在于学术范围的关门讨论之中，距离指导实际投资还有漫长的路要走。

这部分将从技术分析的角度谈谈关于交易中信号系统的相关问题。需要指出，在实际中多数“量化操作”的做法，属于超短线投资，更多的依据是用计算机程序所作的“历史验证”，因此，不在下面的讨论之列。

一、建立信号系统的必要性

无论投资者更看重何种方法，在做出投资决策的时候，面对的都将是众多的方法，而且每种方法都提供投资建议。也就是说，投资者需要倾听众多专家的意见。专家们从各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种不同角度发表自己的观点，为避免各方面的错误提供了帮助。然而，从另一方面讲，众多的意见又加大了决策的难度。为此，需要建立一个决策体系，来综合各个方面的意见，这也就是交易的信号系统。

有了信号系统，一方面，便于指导实际的投资；另一方面，也便于总结经验教训，找到失败和成功的原因，调整原有信号系统中的一些做法，为完善系统提供依据。总之，对投资者来说，拥有自己的交易信号系统是必须的。

二、信号系统的客观性和可操作性

一般来说，信号系统因人而异，对每个投资者来说，只有符合自己的信号系统，没有最好的信号系统。只要使用熟练，得心应手，效果满意，就是最好的信号系统。然而，作为一个信号系统，还是需要遵循一些公共的原则。

（一）信号系统的客观性要很强

从理论上说，作为交易的信号系统，应该是完全客观的，以便将交易活动交给计算机程序完成。由于计算机还不能完全替代人类的大脑，在目前实际交易的时候，还不得不保留主观判断的步骤。尽管这样，在制定交易信号系统的时候，最基本的原则还是应该强调客观性。

信号系统的作用不仅是发出信号，还担负着对信号进行验证、总结和调整的功能。如果信号系统的客观性不强，而是过多地依赖个人的主观判断和临场的发挥，过多依赖个人的天赋，则验证和总结就无从谈起。

关于客观性的强弱度量，是没有硬性规定的。一般来说，在使用的时候，信号系统能够被“复制”，与使用的人和使用的时间无关。也就是说，面对同样的情况，不同的人在不同的时间使用，其信号系统都应该发出相同的信号，而不是不同的信号。

这里所说的“相同”不是绝对的相同，而是相差不大。在证券投资分析中，需要广泛使用这种“模糊”的说法，这是不得已的事情。

（二）信号要具有可操作性

可操作性是客观性的延伸。要使用信号系统，就需要进行信号识别，进而明确是否发出信号，不能模糊。“最不明确”的信号是类似“顺势而为，高抛低吸”的说法。这种说法属于“讲大道理”。道理当然是正确的，而且一万年都正确，但同时又都是废话，因为不具有可操作性。在证券投资的格言警句中，大多数都属于这样的“正确的废话”，相信稍微涉足市场的投资者都可以背出几条。即使是像“道氏理论”这样的经典，虽然“废话”少得多，但可操作性却依然很差。

虽然对可操作性的要求很迫切，但在实际中又不可能完全做到。其主要原因至少有两个方面的。

第一，一个方法如果太具体、太明确，则早晚会被“别人”识破，而变得不灵验，进而失去作用。

第二，证券市场和期货市场的情况实在太复杂，有些信号所要求的条件不可能做到很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体。比如，像"5 日线上穿 10 日线"这样的条件，可以很"精确"、很具体地操作，但像"技术指标出现背离"和"正在运行第五浪"这样的条件，就不能很"精确"、很具体地操作了，这是因为，操作这样的条件需要一定的主观性判断。

下面所介绍的信号系统中，对可操作性方面的不足，其处理方法是采用概率的方式，或者说天气预报的方式。因此，类似"买入概率 80%"这样的说法将经常出现。有时，甚至用更简单的方式，比如，"买入信号很强"、"稍微有买入的信号"等等。

三、实际指导投资行动的是信号系统而不是之前的行情预测

这句话听起来有点儿难以理解，因为行情预测和信号系统之间存在的关系是明显的——正确的预测是发出信号的基础。尽管如此，两者之间还是有所不同：信号系统决定实际的行动，预测是对未来的估计。预测涉及概率，给出多种可能出现的结果，并不直接告诉投资者是否进行买卖。

以买入信号为例。在实际中，投资者在买入了之后，往往心里有一个预期上升所要达到的位置，这是情不自禁想要做的事情，这就是预测。当价格真的开始上升了之后，这种预期的愿望还很强烈，并希望用这个预测指导卖出行动。未来的结果分为三种情况：第一种是未来的价格没有达到预期的价格就掉头向下了；第二种是越过了预期的价格继续上升了很多；第三种是未来价格正好在预期价格附近掉头下降。至于是三种情况中的哪一种，事先是不清楚的，也不应该是清楚的。我们所能做到的，最多是知道每种情况的概率。

在实际买入了之后，买入信号的"使命"就完成了。之后需要等待的是另一个信号——卖出信号，而不是预测的结果。即使价格已经达到预测的价格，甚至超过了很多，如果没有卖出信号，依然不能卖出。至于卖出信号何时发出，需要满足相应的条件。

以 K 线组合的信号为例。比如，如果是大阳线，或者没有出现 K 线组合形态中的反转形态，就没有卖出信号，卖出就被认为是错误的。当然，在出现大阳线的时候卖出，是对自己的一种自信，是提前猜想收盘的时候会出现阴线或者有利于自己的波动。这属于一种赌博，不属于技术分析的思路，技术分析需要已经看出结果之后才采取行动。

还要指出，对于买入信号来说，在大阴线之后不要马上买入，即使 K 线组合出现孕育型等买入的组合形态也不能买入，一般要等 3 天以上。

预测的结论和数字结果可以影响信号系统，但还不是信号系统。直接影响实际买卖行动的是信号系统，而不是事先的预测数字。

四、建立信号系统的几个相关问题

每个投资者都可以根据自己的要求建立自己的信号系统，因此，信号系统所包含的具体内容一般来说是不同的。然而，还是存在一些需要考虑的共有因素。下面将讨论在建立信号系统的过程中需要考虑的几个问题。

（一）战略决策和战术决策

战略决策和战术决策都属于投资决策。战略决策决定投资的大方向。在投资中，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果战略决策是正确的，即使具体的行动有什么不妥，也不会导致大的错误，盈利是一定的，差别是最后盈利的多少。战术决策是决定具体的行动时间和地点（价格），是为了使正确的战略决策有一个更好的结果。比如，在 2007 年下半年，上证指数在 6 000 点附近的时候，如果战略决策是“5 500 点以上应该卖出”，那么，从事后看，这就是一个正确的战略决策。在这个战略决策的指导下，还需选择具体的卖出位置和时间，这就是战术决策所要做的事情。即使战术决策不够完美，比如，在刚上升到 5 700 点就卖出了，离实际的最高点还差很多，但这只影响盈利的数量，不影响是否盈利的结果。

显然，能够做出战略性决策的机会是不多的。如果需要用一个具体的数字来说明的话，那么，对一只股票而言，战略决策每年一般只有两次，最多三次。这就意味着，如果需要战略性建仓，每年最多只有两次买入机会。

那么，是不是每年只有两个时候需要认真研究，从而做出战略决策呢？当然不是。每年两次的结论，是针对单独一只股票而言。众多股票之间，进行战略决策的时间不尽相同，因此，一年内的多数时间都需要做出战略决策。

（二）信号系统应该首先考虑战略决策

在决定是否采取买卖行动之前，一定要先看“大气候”，确定是否适合买或卖，这属于战略决策的问题。其后，才是具体的买卖时间和地点（价格），即战术问题。充分地认识到这一点，有助于克服盲动和频繁交易。

做出战略决策是重要的，同时也是困难的。由于技术分析天生具有“短线”的特征，因此，技术分析对于做出战略决策更可能是“先天不足”。然而，从历史的实际结果看，对于历史性的大底和大顶，技术分析都能提供有益的信号。这的确是事实，是笔者亲自验证过，并不是想抬高技术分析的地位而故意夸张。尽管在实际中，信号往往会出现过早或过晚，但大的方向都是正确的。例如，在 2007 年上证指数冲向 6 000 点的例子中，当指数越过 5 400 点的时候，几乎所有的技术分析方法，都不大可能发出买入的信号，只有卖出信号，区别只体现在信号的强弱差异上。当然，如果使用 60 分钟或更短的短周期分析技术，或许有可能得到部分买入信号的可能。

这里有一个充分条件和必要条件的问题。我们姑且可以把技术分析发出战略性信号作为价格出现大底和大顶的必要条件，然而，遗憾的是，它不是充分条件。也就是说，即使技术分析方法发出了战略信号，价格也可能不是实际的大顶和大底，而且可能差得还很远。正是因为如此，在进行战略决策的时候，使用的技术分析方法的“战略性”要更强一些。

相比之下，在信号系统中，战术决策应该是次要考虑的，除非投资者所追求的目标就是短线投资的效果。对于战术决策，依靠——而且只能依靠——技术分析就完全可以达到目的，取得满意的效果。这是因为，对于股票市场和期货市场中细节性的部分进行分析，是技术分析的“强项”，获得战术性的效果不成问题。

（三）适合做战略决策的技术分析方法

对技术分析方法来说，战略性的强弱是相对的。一般来说，大参数的技术指标比小参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数的技术指标战略性强；长周期的周线，比短周期的日线战略性强。从技术分析方法本身来说，也有一些区别。波浪理论基本上就只能是战略性的，虽然有时候小级别的浪有可能属于战术性。循环周期理论中，55 周以上的大周期一般应该属于战略性的。日线的形态理论多半也属于战略性。单点黄金分割线中靠后面的支撑压力位置属于战略性。两点黄金分割线的分割区间如果比较大，也可能属于战略性的。至于 K 线组合，无论何时都只能是战术的、而不能属于战略性的技术分析方法。

（四）端点位置和中途位置的不同要求

在实际投资中，买卖行动可能发生在两种位置。一种是在趋势的反转点附近，一种是在趋势的中途。为了方便，下面把这两种位置简称为端点位置和中途位置。对于这两种不同的位置，信号系统的考虑也有所不同。

1. 对于端点位置

顾名思义，趋势反转点位置就是在大顶或大底的位置。大顶和大底有时也叫铁顶和铁底，是市场中的通俗说法。其含义是，一个顶部或底部是永远不被突破，或者很长时间不被突破。用现在的话说，就是可以发出战略性信号的位置。

当然，端点位置的界定具有主观性。比如，对于上证指数，6 000 点的时候，肯定是端点位置，即使今后向上突破了这个点，也不影响 6 000 点成为端点位置。然而，对于 2009 年 8 月的 3 400 点，是否是端点位置呢？对此就可能有不同的看法。这涉及 3 400 点之后下降的深度，以及作为顶点不被突破所持续的时间长度。按照笔者的看法，这个位置还是应该属于端点位置。

显然，在端点位置的行动所带来的盈利是巨大的。然而，端点位置出现的机会肯定是不多的，甚至可以说是很少的。因为这需要市场出现极端的情况，满足很多的条件，信号系统才能发出这样的信号，这也是为了达到提高成功概率的要求。正是因为如此，在端点位置，战略性技术分析方法的态度应该是支持或者强烈支持。

2. 对于中途位置

一般来说，从一个趋势的起点到终点，中间会有一个过程。如果从获利的结果看，在中途的任何一个位置行动都可能是正确的。中途位置行动的机会多，但盈利少。对于中途位置，信号系统的要求虽然不高，但有一条是必须满足的，即没有出现趋势疲软的迹象。具体地说，战略性技术分析方法的态度应该是不反对。当然，战术性的技术分析方法应该是支持的态度。

3. 以端点为主，中途为辅

一般来说，如果“准确”按照信号系统进行买卖行动，在端点位置附近，肯定会采取一些行动，因此，没有必要等到中途位置才行动。然而，在实际过程中，要做到“准确”，基本不可能。有可能是信号系统本身的原因，也可能是投资者自身的心理原因，还可能是其他的原因，都会导致在端点位置没有“全仓杀入”，甚至“不敢杀入”。因此，两个位置的信号系统都是需要的。

然而，对于大多数投资者来说，出于“安全”的考虑，还是应该以端点位置的行动为主。对于能够“耐得住寂寞”，一年之内只打算买卖 2～3 次的投资者，依靠端点位置的行动就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足够了，根本不需要在中途位置行动。

当然，如果仅仅在端点位置建仓，在趋势的中途就有可能平仓获利了结，因为对获利了结的平仓信号要求不高，这就带来获利不充分的遗憾。对此，也是可以部分弥补的。以在低点买入为例，价格上升到半截，就可能卖出。当价格继续上升的时候，肯定是无尽的遗憾和后悔。然而，在价格上升到顶部的时候，依据战略性决策，可以在高点做空，并在随后的下降中途获利了结。尽管没有完全弥补过早卖出的遗憾，但结果还是可以接受的。

（五）趋势出现反转迹象是建仓的必要条件

对于建仓时机，有两种观点。一是在确定趋势反转之后行动；二是在趋势反转之初行动。这有点类似于上面的端点位置和中途位置。前者更多地出现在“正规的”书籍中，或“慎言”的分析人员的口中。因为，“趋势反转后行动”的成功概率高，有把握，说错话的机会小，然而，相应的盈利也少。后者与其正好相反。

两者的共同之处在于，都强调趋势至少要出现反转的迹象，这就是必要条件。两者的不同之处在于，对确定反转的条件要求有高有低。

在趋势的起点和终点相差幅度不大的情况下，比如 50%，如果对趋势反转的条件要求过高，当确定趋势已经反转的时候，往往离趋势的终点已经不远了，此时行动的价值就不大。因此，确定趋势反转的条件可以适当放宽一些。

例如，在确定趋势反转的严格要求中，一般需要出现形态理论中的反转形态（如头肩形等），并出现突破。周线技术指标需要出现高位或低位之后交叉，甚至背离。对此，可以降低要求，只要有反转形态的“样子”，不需要等到突破。对周线技术指标的要求可以降低为在高位或低位拐弯（而不是交叉）。当然，这方面的要求降低了，其他方面的要求需要适当提高。

（六）“最第一次”肯定不行动

这是上一个问题的延续，所依据的是要求趋势必须有反转的迹象。“最第一次”是笔者自己所创的一个说法。借用英语单词 very 的用法，也可以称其为“very 第一次”。更容易理解的说法可能是“第一次中的第一次”。为了更好地说明其含义，参看下面的例子。

图 9-1 是中国中冶的日线图。图中标出了 L 和 L2 两个水平位置。对于 L 来说，A 点附近那一片都属于价格第一次达到 L，A2 点附近是第二次达到 L。这样“最第一次”指的是图中 A 点所在的竖线明确指出的位置。这样，对于 A 点，即使其他技术分析方法的信号都指出，价格达到 L 应该买入，在 A 点当天也肯定不能买入，实际的买入点应该在 A 点之后的某一天。当然，尽管在 A2 点买入是最好的，但在实际中，不一定需要一直等到 A2 点。

对于价格达到 L2，B 点是第一次，B2 点是第二次，B4 点也算一次。至于 B3 点附近，可能有不同的算法。对此，“最第一次”指的是 B5 点。同样，无论如何，都不能在 B5 点买入。

从这个实际案例的结果看，在“最第一次”买入，至少在“时间”方面“犯了错误”，因为继续多等待了几天价格才上升。对于其他的股票，是不是都是这种情况呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

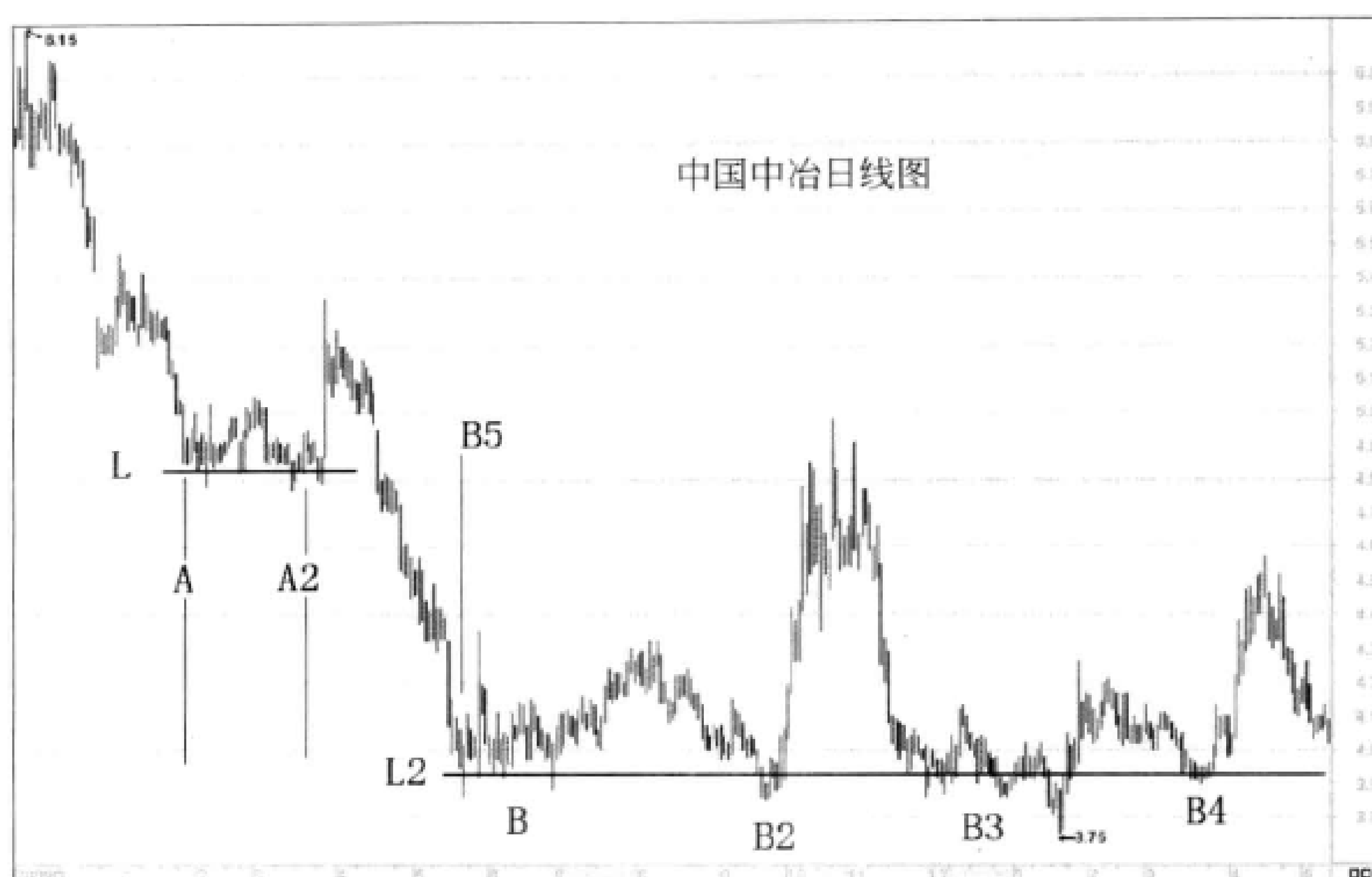


图 9-1 中国中冶的最第一次

对此的回答是，基本都是这种情况。可以这样来理解这个问题：趋势的反转需要有一个时间过程。尽管这个时间过程有长有短，但“最第一次”的时间肯定是不够的，继续多等几天是必然的事情。那么，有没有例外呢？当然有。这就是形态理论中的“V”形反转。然而，“V”形反转多数是与“突发消息”有关，这是技术分析无法预测和控制的。因此，只要认为不会出现“V”形反转，在“最第一次”行动就是错误的。

五、端点位置的参考信号系统

下面将介绍一种稍微具体的信号系统，针对的是端点位置，属于战略性决策。这种信号系统是笔者使用过的、有一定数量的“试验结果”。需要说明的是，这并不意味着它就是最好的。实际上，连它是不是属于“比较好的”，笔者也没有把握。介绍这套系统的目的，更主要的是提供一个思路。

（一）信号系统中使用的技术分析方法

从大的分类来看，在这个系统中主要使用了三种技术分析方法，即，技术指标、三台阶论（波浪理论）、支撑压力。从小的分类来看，并不是这三类方法中每一种都要使用，而是只使用很少一部分，或者说只选择一个代表。

技术指标的代表是 MACD，波浪理论用简单的三台阶论替代，支撑压力的代表是黄金分割线。至于其他的技术分析方法都属于辅助的方法，不作为进行战略性决策的主要方法。

需要说明，循环周期理论针对的是时间方面的因素，本来是很重要的一个方面，应该属于战略决策的方法，但是，对于这方面，笔者感觉没有很成熟的研究结果。到目前为止，对于沪深股票市场，大概只有“春节附近是局部地点”这么一条值得向读者推荐。其余大概只能嘴上说说，作为辅助手段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）信号系统中使用的方法不应该太多

从表面上看，这个信号系统所考虑的方面显得有些少，但从具体的实践结果看，有这么几个就够了。事实上，信号系统中的方法不宜过多，这样做的原因有两方面的考虑。

首先，如果需要考虑的方法过多，就不容易做出决定。就像一群专家在一起七嘴八舌，结果是议而不决。究竟该听谁的，就是一个问题。

在武术中，有"一招鲜吃遍天"的说法。在投资中其实也是这样，可能"就是这么几招"。从实际投资的角度看，只要某个信号系统的成功率达到要求，就可以使用，不需要照顾到所有的方面，满足所有的要求。

其次，有些方法之间的信号基本一致，不需要同时考虑。比如，形态理论不作为本信号系统中战略决策的依据。其原因是，当形态完成的时候，技术指标基本上已经就会出现相应的信号。此外，形态理论都属于"中途位置"行动。

再比如，关于技术指标，只选择了 MACD。一方面，技术指标的种类繁多，不可能都考虑到，能同时考虑到其中 5 个就不错了。另一方面，某些技术指标之间具有很高的"同质性"，其信号基本是一致的。比如，KD、RSI 和 ROC 等等。还有一点，像 KD(9,3,3)这样的小参数技术指标属于战术性质的方法，不能作为战略决策的方法。

当然，技术指标仅仅选择 MACD 这么一个，的确有太少的嫌疑，但还有另外两种方法，如果共同使用，可以弥补一些不足。

（三）每种方法在信号系统中的作用

下面分别给出三种技术分析方法在信号系统中的作用。每种方法的信号的强弱和态度是逐渐变化的。下面所说的"反对"，都属于"一票否决"的性质，也就是说，如果有反对的，肯定不能行动。对于"支持"，一般都应该有所行动。对于"弃权"，需要战术方面的信号比较强，才能行动。

1. 三台阶论的信号态度

对于三台阶论（波浪理论），这里只用表 9-1 给出结论。相关的细节，参阅关于三台阶论的介绍。

表 9-1 三台阶论的信号

台阶位置	信号的态度
第一台阶	反对信号
第二台阶	不支持也不反对，相当于投弃权票
第三台阶	支持信号
第四或更多台阶	强烈支持信号

2. 技术指标 MACD 的信号态度

MACD 的信号强弱是逐渐变化的，可以细分为七个过程，依次分为：技术指标曲线达到极端值→趋势减弱→走平→拐弯（反向）→交叉→背离→三重（或多重）背离。关于这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个过程的细节，参阅关于技术指标极端值和背离的相关介绍。

必须指出，前两个过程——极端值和趋势减弱——是最低的要求，是必须满足的。此外，周线指标和日线指标的信号还需要相互配合。如果周线指标的信号弱，比如，只满足了最低要求，那么，日线指标的信号就要强，比如，出现背离。相应地，如果周线指标出现背离，则日线指标只要拐弯就足够了。表 9-2(a)和表 9-2(b)是 MACD 的信号态度。当然，表中所列的是参考性的做法，不是硬性的。比如，达到的极端值如果属于直接发出信号的极端值，则对其他条件的要求就可以低一些。

表 9-2(a) MACD 周线指标的信号

指标状态	信号的态度
趋势不减弱，或没有达到极端值	反对
趋势减弱，或走平	不反对，弃权
拐弯反向	倾向于支持
交叉	支持
背离或三重背离	强烈支持

表 9-2(b) MACD 周线和日线配合信号

周线状态	日线状态	信号态度
趋势不减弱，或没有达到极端值	任何状态	反对
趋势减弱，或走平	背离	支持
拐弯反向	背离	支持
交叉	背离	支持
背离或三重背离	交叉	支持

需要再次说明，表中给出的是在端点位置买入或卖出的信号。如果是中途位置，则可以不要求满足“达到极端值”这个条件。

3. 黄金分割线的信号

黄金分割线分为单点的和两点的。对于单点黄金分割线还需要考虑相对涨跌幅度，即与大盘指数相比较的涨跌幅度。两点黄金分割线还要求区间的起点和终点相差比较大，比如，至少 100%。这方面需要考虑的因素比较复杂，表 9-3(a)和表 9-3(b)中列举的是简单的内容，远远不够，更多的内容将在介绍黄金分割线的部分用实际案例进行说明。

4. 目测法的辅助作用

目测法是利用前期高点、低点和成交密集区计算支撑压力位置的方法，一般作为黄金分割线的辅助手段。如果某一条黄金分割线与目测法中的位置接近，就可以加强这些位置的战略信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9-3(a) 单点黄金分割线的信号

黄金数字	信号
0.618^+，1.618^-	反对
0.618，1.618	倾向于支持
0.5，2	倾向于支持
0.618^2，1.618^2	支持
0.618^3，1.618^3	强烈支持
0.618^{4+}，1.618^{4+}	强烈支持
非黄金分割线位置	倾向于反对

表 9-3(b) 两点黄金分割线的信号

线的位置	信号
第一条线之前	反对
第二条线之前	倾向于反对
第三条线	弃权
第四条线	支持
第五条线	强烈支持

（四）战术信号——战略决策之后的信号

在实际操作中，做出战略决策之后，还必须有战术决策的信号来指导实际的买卖行动。战术性的信号可以使买卖的位置“更好”。战术性的技术分析方法也有“一票否决权”，但是，这种否决不是对行动本身的否定，而是对行动的推迟。比如，“大阴线不买入”，以及前面提到的“最第一次不行动”，都属于这种“否决”。

对于战术性的信号，K线组合和（小参数或短周期）技术指标是最重要的两个技术分析方法。K线组合，尤其是日K线，可以说就是为了战术信号而生的。技术指标的分类很多，这里所说的技术指标更多的是指技术指标中的一个重要部分——动能指标或摆动指标。

1. 技术指标的战术作用是不可少的

技术指标的战术性和战略性，与选择的参数大小有关。如果参数是常用的，就属于战术性方法。比如，MACD 是(12,26)，KD 是(9,3,3)，RSI 是(7,14)等等。另外，技术指标之间战术性强弱还有差异，比如，MACD 的战术性就比 KD 和 RSI 的战术性差。从技术指标曲线来看，MACD 平滑一些，KD 和 RSI 曲线的“锯齿”要多一些。正是因为如此，在选择战术性技术指标的时候，可以不使用 MACD。

必须强调的是，无论如何设计，战术性的信号系统中必须包含技术指标的信号。这是因为技术指标具有两个不可替代的优势——“精确”定位反转点和右侧行动。

第一，“精确”定位反转点。以最低点附近的买入信号为例。投资者当然总是希望在实际的价格拐弯（反转）的初期买入。对此，相当多的投资者采用的方法是，借助各种方法计算价格下降的支撑位置，并指望计算得很准确。然而，计算的位置和实际的位置总是有差异，甚至还很大。正因为如此，笔者把计算支撑压力当成战略性方法使用，而不是战术性方法。

从实际的市场情况看，在技术指标曲线趋势出现停顿迹象之前就采取行动是危险的，必须禁止这样的行为。具体体现停顿迹象的表现是技术指标曲线拐弯，至少是原有趋势的减弱。理由很简单，因为在技术指标趋势出现停顿迹象之前，不知道价格的趋势还要延续多久，采取行动就是“没有必要的冒险”。尽管有计算支撑压力位置的方法，但偏差可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是很大的。

实际上，从大量股票的实际表现可以看出，在价格的最低点或最高点，技术指标一定会出现局部的低点或高点，也就是曲线会拐弯。然而，需要注意，这句话反过来说就不一定正确。也就是说，技术指标曲线出现局部高点或低点，价格则不一定是最高点或最低点。

第二，端点右侧行动，如果按照技术指标的信号，永远不可能在价格趋势的端点左侧采取行动，只可能在右侧行动，这一点是很重要的。在右侧行动，至少可以"少等"几天，在"时间"方面占好处。同时，还符合"趋势反转之后行动"的一般原则。

2. K 线组合技术的战术作用

这里所说的 K 线组合，指的是日 K 线或 60 分钟 K 线。K 线组合只能作为战术性的技术分析方法，是采取行动最后的"扳机"。在实际中更多使用的应该是反转型的 K 线组合。如果按照 K 线组合的信号，就不可能出现上面提到的"大阴线买入"的事情。

3. 辅助的战术方法

这里只介绍一个方法——60 分钟线的形态。形态理论的弱点是信号太晚，作为战略信号可能不大合适，但短周期(如 60 分钟线)的形态理论对于战术信号还是可以发挥一些作用的。当出现典型的反转型的时候，可以加强战术的信号。

六、中途位置的信号系统

对多数人来说，其实不需要中途位置的信号，因为有端点位置的信号系统就够了。然而，仅仅依赖端点位置的信号有两个不尽如人意的地方。第一，出现的机会很少，需要足够的耐心等待。第二，在端点位置建仓后，在趋势的中途就很可能平仓了。对于第一点，是关于耐心等待的要求，其实不是问题。虽然端点行动每年只有大约两次机会，但那是针对一只股票而言，如果同时考虑多只股票，则每年的机会还是比较多的。对于第二点，上面已经有所说明，即中途平仓后，在下一个端点，还可以继续反向建仓，弥补过早平仓的不足。

当然，如果实在没有耐心等待，或错过了端点行动的时机，中途位置行动也是可以考虑的。在技术分析中也有相应的方法，也可以建立相应的信号系统。

(一) 中途位置建仓的两种时机——突破时和反扑时

对于中途位置的建仓来说，有两种行动的时机。下面以上升趋势中的买入为例对此进行说明。第一种是在价格向上突破的时候买入。第二种是在突破之后，价格回落(反扑)的时候买入。从理论上讲，两种方式都有各自的特点，都可以在实际中使用。

1. 价格向上突破时买入

买入行动发生在价格向上突破的时候，预期未来将有大的上升。优点是，买入之后，在短时间内一般不会出现大的下降，即使没有像事先预期的那样上升很多，也有机会平仓卖出。只要操作正确，买入不会带来大的损失。相应的缺点是，如果"运气"不好，买入时候正好是"最后一涨"，即所谓的假突破。对于假突破，理论上有"逃命"的机会，但实际中，由于"贪婪"等原因，即时平仓"逃命"的很少。因此，价格突破时买入是有风险的，而且风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险还不小。

2. 价格突破确认后反扑时买入

反扑(pull back)是形态理论中出现的术语，也可以认为是支撑压力中的术语。反扑买入属于在向上确认突破之后，价格回落(反扑)并稳定的时候买入。反扑买入的优点是，买入信号明确，成功率高。这是因为有多种技术分析方法"助阵"，例如两点黄金分割线，支撑压力转化等等。相应地，反扑买入的缺点至少有两个，第一是需要确认突破的真假，这个难度较大；第二是期待中的反扑可能"压根"就没有发生，价格一直上升。

3. 与追涨和买跌有差异

突破时买入有"追涨"的特征，反扑时买入有"买跌"的特征。然而，这里的突破和反扑买入，是在一定条件下的追涨和买跌，不是无条件的。比如，反扑买入，需要等到下降趋势有停顿的迹象，突破买入，需要价格经过长时间的横向整理。

4. 多数投资者应该选择反扑时行动

虽然从理论上说，两者方式都可以采用，但对大多数投资者来说，可能还是选择反扑时买入为好。这是因为，在突破时行动的当时和之后可能需要的"逃命"过程中，要求投资者具有较强的临场判断和处置的能力，需要投资者具有一定的"天赋"，多数人做不到这一点。

当然，选择何种方式还与投资的目标有关。例如，如果将盈利目标限定在8%的范围内，几乎任何时候都可以在突破的时候行动，因为即使是假突破，其上升幅度可能足够了。

(二) 中途行动的信号系统建立在战略性信号没有反对态度的基础之上

无论是买入还是卖出，在战略性信号中，如果有反对的意见，都不能采取行动。在这一点上，端点行动和中途行动的信号系统是一致的。两者的差异在于，端点行动需要战略性信号中至少有支持的态度，而中途行动不需要这个要求，只要不反对就可以行动。例如，如果价格正在进行的是第三个台阶，而且时间比较长，空间也比较大，那么，按照三台阶论(波浪理论)，此时的战略信号是趋势的尾声，因此，价格突破就不能行动。退一步说，即使行动了，也要见好就收，快速平仓。

(三) 中途位置的参考信号系统

与端点位置信号系统一样，每个投资者都可以根据自己的喜好，选择建立自己的信号系统。下面是笔者给出的参考信号系统。其中，上升(下降)三角形和四次法则是两个重要的考虑因素。

1. 突破买入(或卖出)的信号系统

价格突破所针对的突破对象是价格横向整理所形成的密集区域，一般对应一个持续形态。虽然持续形态有很多种，但笔者认为，使用方便的只有两种——矩形和直角(上升和下降)三角形。下面就已上升三角形为例对此进行说明，矩形的情况类似。

按照形态理论的说法，上升三角形是看涨的。尤其是在回落不深的情况下更是如此。可以这么理解看涨的原因：在三角形的高位卖出的投资者，在回落的时候，没有机会买回来，一方面可能是因为价格回落不深；另一方面是因为，如果有人(庄家)今后刻意要向上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉升价格，他们肯定不希望那些在高位卖出的人，在低位又买回来。按照这个推理，只要在高位横盘，不一定是上升三角形，上升的概率就大。此外，还可以得到另一个结论，比较两个图形，一个在高位横盘，一个在相对低位横盘，结论是在高位横盘今后上升的概率大。

信号系统最根本的是确定行动的时间，也就是价格上升突破的时间。对此，四次法则(rule of four)可以发挥一定的作用。然而，四次法则只能指出大约的突破位置，有一点战略信号的"味道"，真正的行动信号还是要依靠K线组合和技术指标。K线组合应该是持续形态，比如上升三法、两阳夹一阴等。技术指标应该保持其趋势，并处在多空强弱的分界点附近。

2. 反扑买入(卖出)的信号

在反扑买入之前，一定出现了价格向某个方向突破，从形态理论上讲，一般会出现某种形态，反转形态和持续形态都有可能。对于反扑时买入的信号，形态理论中有详细的说明，所依据的原理就是支撑压力的转换。

对于具体的信号，两点黄金分割线技术可以发挥很重要的作用，但其作用有点儿战略性。此外，K线组合和技术指标也是不可缺少的。其具体的信号与端点行动中的战术性信号基本相同。

3. 欧奈尔(O'Neil)的带把杯(cup with handle)

欧奈尔出版了一本书，书名的英文是《How to Make Money in Stocks》，中文译名是《笑傲股市》。在书中，作者提供了大量的技术图形，其最基本的行动信号属于"突破时行动"。书中重点介绍了一种形态——带把杯。带把杯就是，上升的中途，出现了小幅度横向整理的形态，需要在形态突破的时候行动。用现在的话说，带把杯就是上升(或下降)三角形的变形。

此外，在圆弧形中还有关于在"锅把"之后买入的说法。如果把圆弧看成一口锅，在圆弧结束后的右边，一般会出现一个小幅度横向整理的过程，通常是上升三角形，这就是"锅把"。按照圆弧形的说法，"锅把"位置是采取行动的时机，因为在形成圆弧的过程中，信号不明确。

七、不同交易信号系统之间没有好坏之分

上面针对交易的信号系统进行了一些说明，介绍了一些个人的想法。显然，这里介绍的只是众多方式中的一种，一定存在其他的方式。在中国和外国大量的关于投资的书籍中，都可能介绍他们自己的方式。然而，尽管在具体方式方面可能存在很大的差异，但其根本的思路是相同的。

笔者阅读过的一本书，作者是阿佩尔(Gerald Appel)，书名是《技术分析实战工具》(*Technical Analysis: Power Tools for Active Investors*)。书中把投资决策过程分为4个步骤：第一步，判断主要趋势是市场所处的周期阶段；第二步，分析行情指标和季节因素；第三步，预测中期趋势的强度和出现反转的时间和地点；第四步，分析端起数据调整中期投资策略。

可以用笔者的这一套来解释这4个步骤。具体地说，前两个步骤，肯定属于战略信号。其使用的分析工具是大周期和大参数的技术指标(例如MA和MACD)，以及循环周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期理论(cycle)中的一些结论。第四个步骤肯定属于战术性信号，使用的分析工具是日线数据(甚至高频数据)。至于第三个步骤，可能介于战术信号和战略信号之间。

笔者想告诉读者的是，不同的交易信号系统之间，没有好坏之分，只有是否适合自己之分。读者只能选择自己认为合适的信号系统。在具体选择和创建信号系统的时候，需要注意两个要求：第一，这个交易信号系统能够被自己掌握，也就是自己能够运用该交易信号系统；第二，这个交易信号系统能给自己带来令自己满意的好效果。

本章介绍的内容都是关于交易信号系统的。主要强调了信号系统必须具有可操作性和客观性，提出了战略性信号和战术性信号的观点。最后，还用具体的技术分析的工具简略地说明了信号系统的相关细节。然而，上面没有用实际的案例对信号系统进行说明，在其他部分的案例分析中将融入这里介绍的信号系统的内容，弥补这个不足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分

技术分析方法的使用细节

第十章　关于支撑压力的对话
第十一章　黄金分割线的理论部分
第十二章　黄金分割线案例分析(一)
第十三章　黄金分割线案例分析(二)
第十四章　关于共振——快速和慢速技术指标的配合
第十五章　关于技术指标的极端值和转折
第十六章　关于技术指标的背离和趋势
第十七章　三台阶论——波浪理论的简化
第十八章　关于技术形态、趋势线和缺口
第十九章　止损和 MACD

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

关于支撑压力的对话

本章导读：

- 在支撑压力位置不一定就要买卖
- 支撑压力对判断价格趋势方向的作用不大
- 采取买卖行动的时机应该在首次达到支撑压力的时候
- 两种影响支撑压力位置买卖概率的情况
- 支撑压力转换是较强的买卖信号
- 有多种计算支撑压力的方法
- 倾斜支撑压力线的作用和两个巨大的弱点
- 支撑压力位置是一个区域，而不是确定的数字
- 量变质变——四次法则(rule of four)

2010 年 9 月底，上证指数正向 3 000 点“挺进”，面临计算压力位置的“任务”。这时，一位投资者找到我，要我谈谈关于支撑压力的一些问题。

支撑压力是技术分析方法的重要分支之一。在拙著《证券投资技术分析》中，介绍了多种计算支撑压力位置的方法，可以利用这些方法在实际中得到具体的支撑压力位置。如果从了解技巧的角度来看，读者在短时间内就可以“学会”这些方法。我在教学中也发现，学生们很快就可以熟记它们。然而，在实际的使用中问题就大了。笔者发现大家对支撑压力的认识有很多误解，导致在实际的使用中，出现一些不利的后果，进而产生对支撑压力茫然不知所措的感觉。

关于支撑压力的基础性内容，在拙著《证券投资技术分析》中已经有比较详细的介绍，这里不进行重复，只作简单的说明。下面将以对话的形式重点说明投资者对支撑压力的一些误解，以及在实际使用支撑压力的时候，可能出现的诸多“错误”。下面的对话不是原话，而是有所“编辑”。此外，在对话的中间插入了标题，目的是为了总结该段对话的内容。这些标题前后顺序是按照对话的先后排列的，没有严格的逻辑关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、支撑压力的概念和投资者的普遍误解

问：最近常听人说，3 000 点是压力。在一些分析报告中，也常常看到，诸如“价格在 9 元得到了支撑”，“价格在 20 元将受到压力”的说法。到底什么是支撑压力？你能否给一个权威的解释？

答：我的回答也不能说就是权威的。实际上，在股票市场中任何权威都是不存在的。因此，多数概念都没有所谓的权威、准确的定义，每个人都可以根据自己的认知得到自己的定义。我只能说谈谈自己的看法。简单地说，

支撑：价格下降到某个位置，停止下降；

压力：价格上升到某个位置，停止上升。

这里，必须特别强调一下，这里所说的“停止”，包含两种类型：第一是暂时停止；第二是永久停止。因此，对应的支撑压力也分为暂时性的和永久性的两种。

问：你为什么要强调暂时和永久？我也看了一些关于技术分析的书籍，在那些书籍中好像没有这个说法。

答：是的，在我看过的技术分析的书籍中，我也没有发现有哪本书特意强调了这一点。我之所以要强调这一点，是因为我发现很多投资者对支撑压力有一个错误的理解。没有强调这一点，是引起误解的原因之一。

问：什么误解？

答：我说一下，你听听：

到了支撑一定要买入，因为获得支撑，价格停止下降了；

到了压力一定要卖出，因为受到压力，价格停止上升了。

问：从字面上看，好像没有错误啊，错在哪里呢？

答：错在“一定”二字上。说得再具体一些，把定义中的“停止”错误地等同于“永久停止”，他们忽略了存在“暂时停止”的可能。

问：如何理解“暂时停止”呢？

答：这其实也不是什么新的东西。在学习支撑压力的时候，你肯定知道支撑压力是可能被突破的。在短时间内被突破的支撑压力就属于“暂时停止”，而长时间不被突破的就是“永久停止”。

问：你说的“短时间”和“长时间”，在实际中如何把握？

答：我也不能用一个数字来界定长和短。但我想，一年的长度肯定就应该是“长时间”，5 天以内肯定就属于“短时间”。

问：我稍微有点明白了。你所说的“暂时”和“永久”，与未被突破的时间有关。如果时间足够长，就可以认为是“永久”，是这样吗？

答：你理解得很正确，就是这个意思。“暂时”和“永久”是相对的，不是绝对的。“未被突破”就说明支撑和压力还在“起作用”。

问：那么，在判断“暂时”和“永久”的时候，肯定会使用主观判断了。

答：对。尽管我非常强调分析方法的客观性，但是在技术分析中，相当一部分还需要主观判断，这是没有办法的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了消除上面那种对支撑压力的误解，现在我把支撑压力的较完整理解概括为下面几句话：

第一，价格达到了支撑压力后，将停止原来的趋势，进行整理。

第二，进行整理的方式有多种，整理的时间有长有短。

第三，整理结束之后，**价格可能上升，也可能下降**。

二、支撑压力对判断价格趋势方向的作用不大

问：你在说第三条的时候，语气很重，是想强调什么吗？

答：我想强调的是，价格到达支撑压力后的方向是**不确定**的。价格下降达到支撑之后，进行整理，之后还有可能继续下降。此时，在技术分析的术语中，称之为**支撑被突破**(break out)。同样，价格上升达到压力后进行整理，之后还有可能继续上升。技术分析的术语是**压力被突破**。因此，计算支撑压力的位置，即使计算得"很准"，对于判断价格未来方向，其实没有太大的作用，或者其作用没有想象得那么大。

问：居然是这样。那问题就来了，既然不能判断今后的方向，为什么我们还要费这么大力气，去计算支撑压力的位置？它对投资的指导作用又体现在哪里呢？

答：体现在只有到了支撑压力的位置才是采取买卖行动的时机。具体地说，如果打算卖出，最好在压力的位置，但是，到了压力并不是一定要卖出。同样，如果打算买入，最好在支撑的位置，但是，到了支撑并不是一定要买入。

来点"高雅的"吧，用学术的语言来说，支撑压力位置是买卖行动的必要条件，但不是充分条件。

问：我在大学的数学课程中学习过这两个概念。我有点不解，你前面说"最好在支撑压力位置"，怎么理解这里的"最好"？

答：没有别的意思，是为了强调。无论是在叙述和行动中，都要避免使用"一定"这个词。在技术分析中，"一定"这个词基本上应该是被禁止使用的。即使偶尔使用了"一定"的说法，也不是说100%，而是说概率很高。

三、采取买卖行动的时机应该在首次达到支撑压力的时候

问：在支撑压力中，你可以给出一个可以使用"一定"说法的例子吗？

答：可以。这其实是关于"利用支撑压力的信号，正确把握采取行动的时机"的问题。说到投资行动，无外乎采取三种行动：买入、卖出、不动。至于具体采取哪一种行动，就是下面两句话：

价格**首次**到压力，**一定**不能买入，可以卖出，也可以不卖出；

价格**首次**到支撑，**一定**不能卖出，可以买入，也可以不买入。

问：我听到你强调了"首次"。这好像也是新的说法，别的书上没有这么说。怎么来理解"首次"？

答：技术分析中，为了说明一个问题，最好的办法是用技术图表。我们也用一张图来对此进行说明。图10-1是某只股票实际的价格图形，你对比一下图中A点和B点，看看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有何区别?

问：图中有一条水平直线，A 点和 B 点好像在同一直线上，A 点和 B 点的价格应该是相同的，是吧?

答：对。那条水平直线是人工画的，是为了标明支撑压力的位置。因为 A 点和 B 点的价格相同，因此，它们都处在支撑的位置。A 点和 B 点的区别在于出现的时间一前一后。B 点在前，是价格首次到支撑(图中的水平直线)。按照上面的说法，在 B 点一定不能卖出，并且倾向于买入。A 点在后，是价格整理之后，第三次达到支撑(C 点是第二次)。按照上面的说法，A 点之后可升可降，是买入还是卖出就不一定了。

换个说法，假设我们能够事先画出那条水平直线，并认为是支撑位置。在价格下降到支撑的时候，(出于某个原因)如果打算买入的话，就应该在 B 点。同样，如果打算卖出的话，一定不是在 B 点。



图 10-1　首次达到支撑压力

问：为什么要特意强调"首次"? 首次就这么重要吗?

答：是的。前面已经说了，价格下降到了支撑，就将进行整理。这样，就否定了价格"继续大幅度下降"的可能，卖出当然就是错误的。

如果价格是第二次(或更多次)达到同一个支撑，就不能确定价格还会继续整理了，因为已经整理过了。

四、两种影响支撑压力位置买卖概率的情况

问：对于 B 点一定不卖出，容易理解。你上面还说，在 B 点"倾向于买入"，为什么是这样呢?

答："倾向于买入"=在"买入"和"不买入"之间选择，选择"买入"的次数多一些，或者说，选择买入的概率要大一些。

问：这涉及概率的问题了，在哪些情况下概率会很大呢?

答："大概率"的情况可能有多种，属于多种技术分析方法的配合问题。这次恐怕不能详细谈了，就列举两种情况吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一种，下降的台阶在两次以上。下降台阶越多，买入倾向性越强。在图 10-1 中，从最高点 H 算起，E 点所处的下降支撑位置属于第一个台阶，A 点、B 点和 C 点所处的位置属于下降的第二个台阶，D 点是第三个台阶，最低点 L 处的是下降的第四个台阶。这样，从 E 点到 B 点、到 D 点、再到 L 点，买入的概率逐步增大。这个说法体现了量变质变的哲学，也符合波浪理论的思想。当然，在实际使用的时候，我本人更多的是使用"三台阶论"的说法，这是简化了的波浪理论。

第二种，支撑压力的相互转换的时候。图 10-2 就是支撑压力相互转换的示意图。在技术分析中，此时采取买卖行动属于常识性的结论。其实，在转换的时候买入或卖出，也需要前面强调的对"首次达到"的要求。

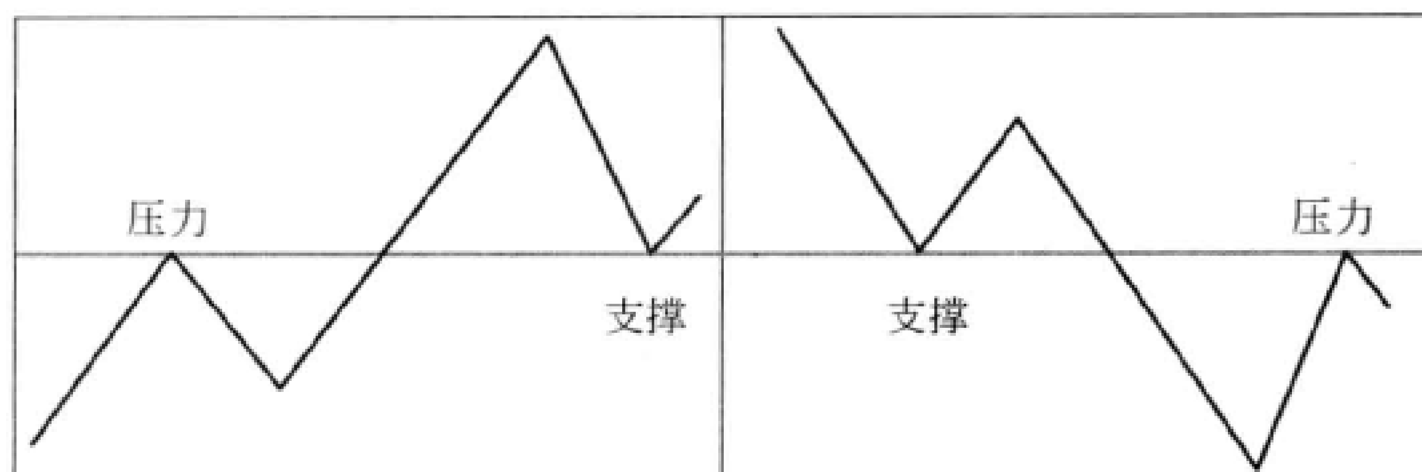


图 10-2 支撑压力相互转换

五、支撑压力转换发出买卖信号的实例

问：我在很多技术分析的书中见过类似图 10-2 的图形，大概意思也明白，就是不知道如何在实际中使用。你给详细讲讲吧？

答：你肯定见过这张图，因为它在技术分析中属于常识性的。图 10-3 是个具体的例子，其中就出现了一些支撑压力相互转换的现象。

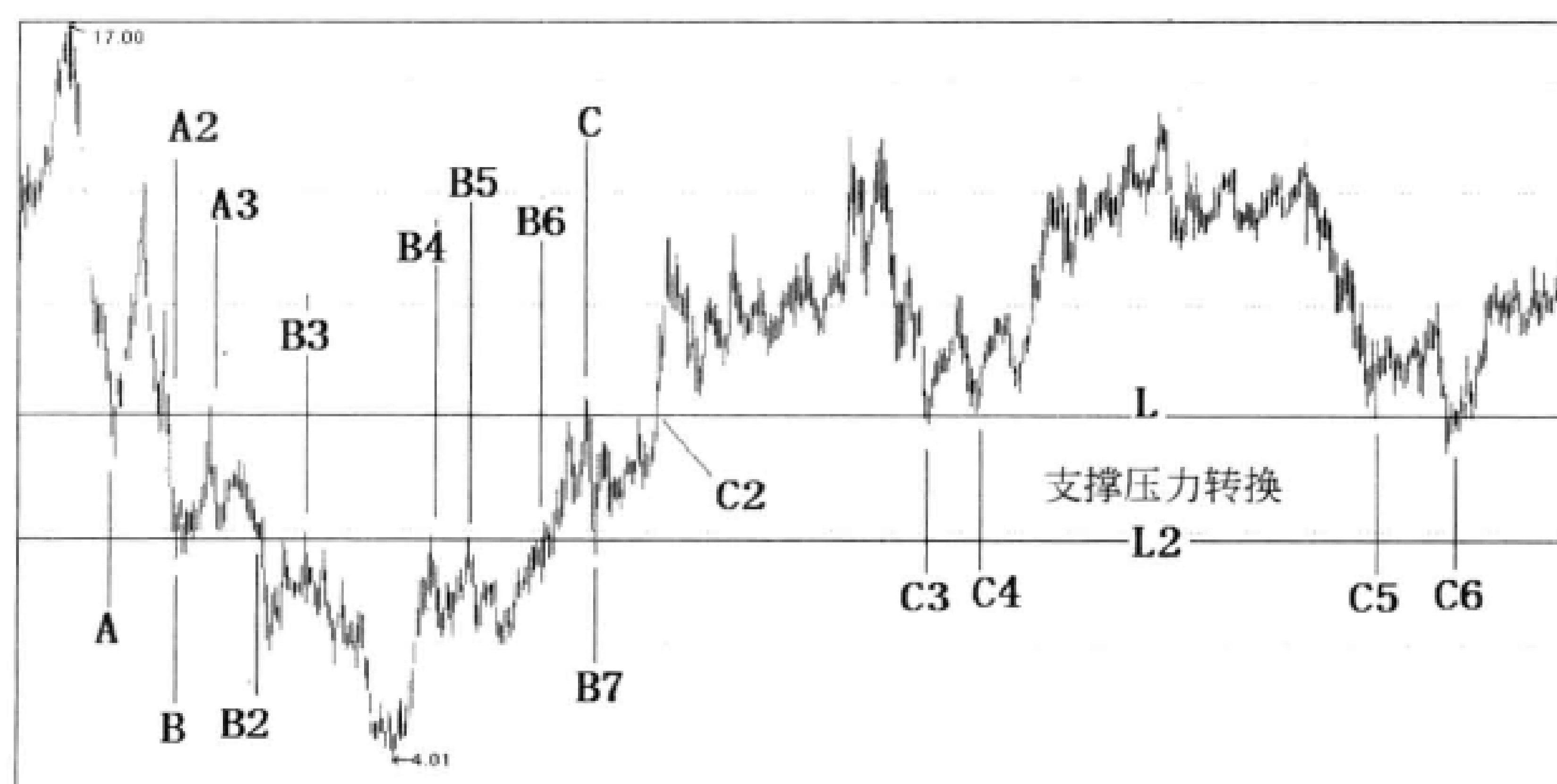


图 10-3 支撑压力转换实例

问：图中有两条水平线 L 和 L2，这就应该是支撑压力线吧？

答：对。对这两条线还有两点需要说明：第一点，在图中还可以画出其他的支撑压

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力线，但是这两条线最能体现支撑压力的转换；第二点，在实际画线的时候，可以根据情况向上或向下做小幅度的移动，这是因为支撑压力线不是指某个固定的价格位置，而是指一个区域。

问：你具体说说，在这个例子中，支撑压力是如何转换的？

答：从最左边的 A 点开始。价格下降到达 A 点，停止下降，出现反弹。这样，就基本可以断定 A 点是支撑位置。这是画出直线 L 最初的依据。随后，价格在 A2 点突破了这个支撑，并在 B 点停止下降。因此，B 点就是支撑位置，这也是得到直线 L2 的最初依据。价格在 B 点反弹之后，在 A3 点再次达到直线 L。你考虑一下此时技术分析的买卖信号。

问：从后来的实际结果看，当然是应该卖出。技术分析在当时有卖出信号吗？

答：当然有。这就是支撑压力转换的实际体现。要记住，在 A2 点之后，直线 L 就已经从支撑线变成压力线了，而 A3 点是直线 L 从支撑线转换成为压力线之后的“首次”达到。按照前面的说法，卖出是“一定的”。你再看看 B3 点的情况。

问：B3 点和 A3 点的情况基本相同，只是价格更低一些。对吗？

答：对。价格在 B2 点突破了直线 L2 的支撑，B3 点附近属于支撑转换成压力后首次达到。你再看看 B4 点和 B5 点。

问：这两个点也在直线 L2 受到压力并回落。从买卖信号上分析，在这两个点是不是都应该像前面一样，都是卖出？

答：回答这个问题有点麻烦。先说说 B4 点。如果在 B3 点之后，价格像图中那样出现新低，那么，在 B4 点就应该是卖出信号。然而，如果没有出现新低，价格达到 B4 点是否应该卖出就不好说了。你肯定想知道其中的原因，这个原因就是前面强调多次的“首次”达到。现在你应该知道在 B5 点应该是什么信号了。

问：是的。价格虽然在 B5 点也达到了压力位置，但肯定不是“首次”，因此，买卖信号不确定。按照你的说法，B4 点和 B3 点都属于“首次”达到，这我有点儿不明白。

答：你的说法有点小错误。B3 点肯定是“首次”达到，但 B4 点是否是“首次”达到，是有条件的。在这个例子中，B4 点是首次达到。简单地说，B4 点之前的起点是图中左边的最低点（图中 4 元的位置），因此是“首次”达到。

问：我明白了。随后的 C 点和 A3 点也都是首次达到直线 L 的压力，因为 A3 点的起点是 B 点，而 C 点的起点也应该是 4 元。支撑压力的信号是在 C 点卖出，是这样吗？

答：基本正确，但有一点儿小疑问。仔细看看 C 点之前大约 7 个交易日，就会发现有一个局部的高点。如果稍微把直线 L 向下移动一下，就会碰到这个高点。这样，C 点就有可能是第二次达到压力直线 L。此外，前面的 B3 点也有类似的现象，不知道你看出来没有。

问：看出来了，继续往下说。价格在 C2 点突破了直线 L 的压力，冲高之后在 C3 点再次回到直线 L，这时是买入信号，因为这是直线 L 由压力转换成支撑后的首次达到。对于 C4 点，属于第二次达到，是否应该买入就不确定了。我分析得对吗？

答：仍然是基本正确。你忽略了 C2 点之后大约 15 天，价格出现了一次回落，形成了一个局部低点。如果将直线 L 向上移动一点，就会碰到这个局部低点，而这有可能是首次达到。由于之后价格出现新高，C3 点也是首次达到。这有点像前面 B4 点和 B3 点的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况。

问：后面的 C5 点和 C6 点怎么算呢？是第几次达到支撑直线 L？

答：这个问题非常困难。在实际中如果能避开的话，最好避免去回答这样的问题。如果必须回答的话，可能还是算第二次达到直线 L。需要说明的是，C5 点和 C6 点虽然价格有一定的差异，但基本还是属于同一价格水平。

六、事先计算支撑压力需要尽可能地靠近实际的支撑压力

问：我有个疑问，在图 10-1 的例子中，事后当然知道 B 点是支撑，卖出是错误的，但在当时，怎么知道 B 点是支撑呢？

答：这属于**事先**计算支撑压力的问题，有很多计算支撑压力方法。在介绍方法之前，要明确两个概念——实际的支撑压力、事先计算的支撑压力。

从字面上就可理解两种支撑压力的含义。如果两者接近，就说明采用的计算方法是“灵”的，通俗地讲就是管用。对技术分析方法进行深入研究的目的，就是让两者尽可能接近。可以肯定地说技术分析中的方法肯定是曾经“灵”过的，甚至是很“灵”过。

问：两者需要比较。事先计算的好说，就是计算的结果。实际支撑压力位置呢，如何判断？

答：只要价格在某个位置停留了一段时间，这个位置就是实际的支撑压力位置。停留的时间，可以长也可以短。停留之后的反方向波动的幅度，可以大也可以小。投资者普遍的一个错误认识是，必须出现大反弹，才认为是支撑，必须出现大回落，才认为是压力。当然，这也不奇怪，他们把支撑压力位置当成了买卖信号了。因为只有出现大反弹，买入才是正确的；出现大回落，卖出才是正确的。

七、同时使用多种方法可以提高成功率

问：我们最关心的问题当然是，哪种计算支撑压力的方法最“灵”？能告诉我们吗？

答：虽然我也希望能找到最好的方法，而且花了很大的力气，但是现在还不能给你一个满意的回答。我个人认为，今后也很难回答。做个比喻吧，就像“刀枪剑棍”这些兵器一样，对学武的人来说，肯定也想知道哪种兵器最厉害，但得到的回答是，各有千秋，不能说哪种兵器更好。好坏的结果因人而异，因环境而异，只要适合自己就是最好的。

问：这个大道理我当然明白，但我们在实际中必须做出判断和选择，那么，应该如何选择这些“兵器”呢？

答：对你这个问题，有一个一般性的原则，那就是每一种方法都要考虑，并在实践中根据实际使用的效果，给予不同的态度。用学术的语言来说，就是赋予不同的权重。如果多种方法同时指出，某个位置是支撑压力，那么，该位置就比较“灵”。

问：能举个例子吗？

答：当然可以，例子太多了，就以当前为例吧。现在是 2010 年 9 月，上证指数正在上升，需要计算未来的压力位置。初步结论是 3 000 点。这是因为，至少有三种方法指出，3 000 点是压力位置。这三种方法分别是，整数位、高点连线 T、前期高点 H 和低点 L 之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间的黄金分割位置。你具体看看图 10-4 吧。

问：图中的黄金分割线共有 5 条，直线 T 与其中一条相交于 3 020 点，整数位是 3 000 点。都在 3 000 点附近，你的结论是这样得到的吗？

答：对的，就是这么简单。当然，还有一些其他的方法来计算支撑压力。

（注：按照两点黄金分割线的说法，与直线 T 相交的是第四条黄金分割线。在图 10-4 中，上证指数之后的实际压力位置是在 3 150 点左右，在 3 020 点以上卖出应该是正确的。）

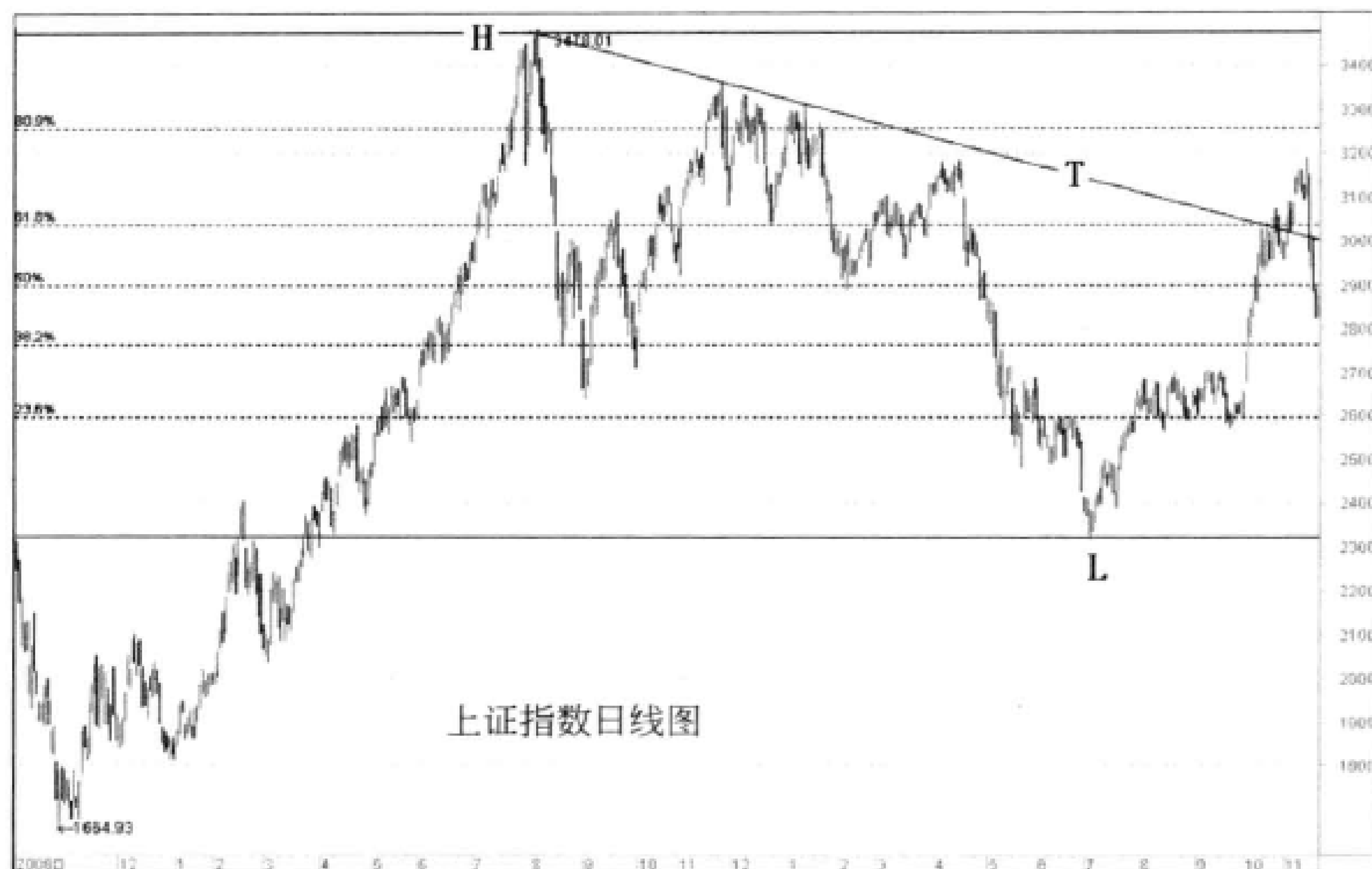


图 10-4　上证指数 3 000 点压力计算图

问：武术中有十八般武艺的说法。证券投资中，我们是不是十八般武艺都要学会？

答：你的比喻非常恰当。计算支撑压力的方法当然需要全面了解，这是肯定的。然而，在实际使用的时候，还要根据个人的情况有所侧重。

八、计算支撑压力的方法分类

问：这个我当然明白。你说说计算支撑压力的十八般武艺是什么吧。

答：分类的方法有不同的版本，没有统一的说法。根据我的总结，有下面五大类：第一类是目测法，第二类是高低点连线法，第三类是黄金分割线法，第四类是技术指标法，第五类是其他法。

问：这些名词听起来就很“专业”。先说说目测法吧，我是第一次听到这个说法。

答：目测法的依据是，价格在之前的波动过程中形成的高点、低点和成交密集区。只需要看一眼，就能发现过去的高点和低点以及成交密集区，进而就可以**大致**画出潜在的支撑压力的位置。从这个意义上讲，目测法有点像“相面”。在图 10-1、图 10-2 和图 10-3 中，支撑压力线都是根据目测法得到的。

问：从字面上看，高低点连线法肯定是连接高点、低点的连线了？

答：基本正确。不过，也可能是高点与高点的连接，也可能是低点与低点的连接。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，正确的说法是，构成直线的两个（或者多个）点是前期的高点或者低点。图 10-4 中的直线 T 就是前期高点与高点的连接。这类方法包括：趋势线、轨道线和交叉线等。

问：我早就听说过黄金分割线，但不了解细节。你能详细说说吗？

答：黄金分割是我很看重的分析方法。关于使用的细节，需要用很多的实际案例进行说明，今天的时间肯定不够。我只能说说有哪几种黄金分割线。在我写的书中，涉及 3 种黄金分割线。第一种是单点的，第二种是两个点的，第三种是波浪理论中的。

问：哪个技术指标体现的是支撑压力？我怎么从来没有听说过。

答：技术指标的种类很多，你听说的技术指标可能更多的是属于摆动指标，而摆动指标的确不具备支撑压力的作用。你总听说过移动平均线 MA 吧，这其实就是支撑压力线的计算方法之一。市场中有“在年线获得支撑”的说法，这其实就是说，年线 MA(250)是支撑线的位置。这样的技术指标还包括，指数平滑线 EXPMA(与 MA 具有同等性质)、筹码分布中的平均价格等。事实上，只要是反映平均价格的技术指标，无论使用何种计算方法得到的，都可以认为是支撑或压力线。

问：你上面最让人费解的是第五类，什么叫“其他法”？

答：这是为了说话“滴水不漏”，借用了法律条文中的一些说法。只要前四类没有包括的都属于“其他法”。我能想到的方法还有：薛斯通道、布林线、整数位置、速度线和角度线。至于是否还有其他的，我也不清楚了。

问：支撑压力的种类这么多，有没有更简单地划分呢？

答：当然有。我们可以从另外的角度来看待支撑压力线。支撑压力线也可以分为两种：弯曲的和直的，而直的又可分为两种：水平的和倾斜的。

技术指标的支撑压力线都属于弯曲的。目测法、黄金分割法和整数位置都是水平直线，而其他方法则属于倾斜直线。

九、倾斜支撑压力线的两个巨大弱点

问：水平的和倾斜的，对实际使用的结果有何影响？

答：我更“看好”水平的，因为倾斜的直线有两个巨大的弱点。你看图 10-5。图中有两条连接低点的上升趋势线——L 和 L2。两者的区别在于第二个低点的不同，分别是 A 点和 B 点。这在实际中是很正常的事情，因为低点的确切位置是大概的，不是精确的，所

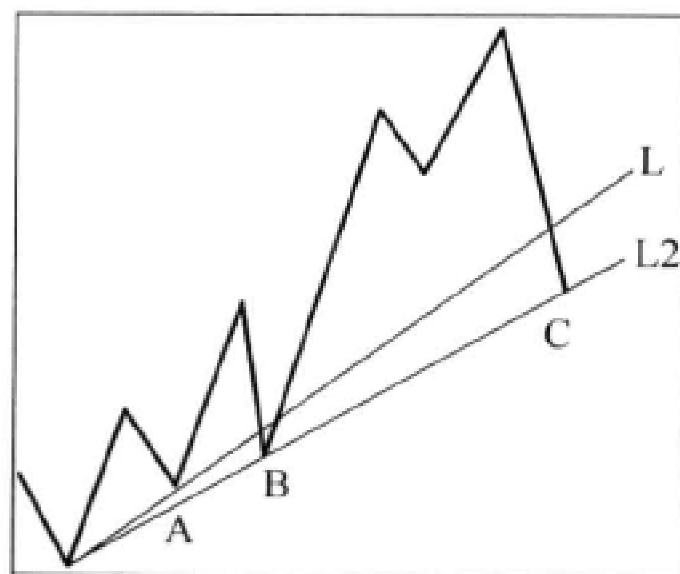


图 10-5 倾斜直线小差异导致大差异

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以，直线容许有小的变动。然而，在 A 点和 B 点的小差异，在更远的 C 点就成了大差异，相距时间越远，差异就越大。在图中，这就给判断在 C 点上升趋势是否被突破造成了困难。如果按照直线 L，就已经突破，但按照直线 L2，就没有被突破。

问：水平直线不也存在低点差异吗？

答：对于水平直线来说，小差异肯定是存在的，但是，与倾斜直线的关键不同在于，这些“小差异”不会“扩大”成“大差异”。因此，我更多地建议使用水平的支撑压力线。倾斜的直线变化多，使用难度大。我们今后更多谈论的应该是水平的支撑压力线。至于弯曲的支撑压力，等到讨论技术指标的时候再说吧。

问：第二个弱点是什么？

答：倾斜直线受刻度选择的影响。

问：刻度选择是什么意思？

答：我们使用的技术图形基本属于直角坐标系，反映价格的是纵坐标，而刻度可以有至少两种选择——算术刻度和对数刻度。在两种刻度的图形中，倾斜直线的位置是不同的，有时甚至是“截然不同”。这就会极大地影响判断的结果。水平直线的位置不受刻度的影响，没有这个问题。

十、使用水平直线需要提供多个位置而不是一个

问：我觉得水平直线也有弱点。水平直线永远就是一个价格，难道价格波动永远都要受到这个价格的支撑压力吗？这肯定也不符合实际。

答：你说得很对。价格当然不是永远受一个位置的支撑压力。在实际使用的时候，一般的做法是，同时提供多个位置供判断所用，而不是一个位置。只要今后价格在其中一条线获得支撑压力，就说明水平位置的方法是有效的，最典型的是黄金分割线。你学过之后就知道了。

问：看来还需要了解每种方法的使用细节。

答：这是肯定的。不过今天没有时间了。今后会详细说明每种方法更深入的内容。今天说的只是关于支撑压力的一般性内容，只是简单说一说，还没有涉及在实际中的具体使用细节。这需要用实际案例进行说明，而且需要的时间比较长。

十一、支撑压力位置是一个区域，而不是确定的数字

问：你觉得还有什么需要补充的吗？

答：至少有两点需要补充。第一点，一般来说，支撑压力位置是个区域，而不是一个确定的位置。比如，我们说 5 元是支撑，是指在 5 元左右，价格可能出现横向整理。至于“左右”的范围，可能是较大的。显然，区域范围越小的支撑压力，对实际投资的指导作用越大。这是因为区域大的支撑压力，面临的“可能的选择”太多了，无所适从。因此，我们应该尽可能地寻找区域范围较小的支撑压力，或者尽可能地把区域的范围缩小。

问：如果支撑压力位置的价格区域太宽，对于实际投资是不是就没有指导作用了？

答：还不能这么说，但作用肯定是小了。前面已经说了，价格进入支撑压力位置是采

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取行动的必要条件。只要价格进入了支撑压力位置的区域，从支撑压力的角度看，就不反对采取行动。至于是否真的采取行动，可以参考其他的技术分析方法，这称为技术分析方法的配合使用。

问：我知道技术分析中有方法之间相互配合的说法，能说得更具体一点吗？

答：以当前为例，当价格进入较宽大的支撑压力区域，就应该考虑技术指标方法、K线组合等方法。具体地说，看看技术指标是否出现背离或转折，看看 K 线组合是否出现反转形态的买卖信号。由于此时支撑压力的区域比较宽，不可能在区域的每个位置技术指标和 K 线组合都出现行动的信号。

十二、支撑压力的位置和时间可能也有关系

问：你刚才说有两点补充，第二点是什么呢？

答：第二点是从时间因素考虑，也可以对得到支撑压力的位置有所帮助。也就是说，可以从时间上判断，价格是否到达支撑压力的位置。比如，波浪理论中，就有每个浪的波动时间的测定方法。这个问题涉及循环周期理论方面的内容，我们不深究了。

反问你一个问题吧，我们今天讨论的内容中，最让你感到困惑的是哪方面？

十三、量变质变——四次法则（rule of four）

问：用各种方法可以计算得到支撑压力的位置，我想我应该能够学会，大不了多花些时间，多“交点学费”。但是，在计算得到了这些支撑压力后，在有些位置可采取买卖行动，有些又不可以采取行动。这在实际中就难办了，怎么处理这个问题？

答：这个问题问得很好。从根本上讲，这是技术分析方法的成功概率的问题。我们只能根据实际的观察，对这些概率有所认知。从理论上讲，只要概率大于 50%，就可以采取行动。体现大概率和小概率的区别有两个方面：第一是资金的使用数量；第二是采取行动后持有头寸的时间长度。显然，概率比较大的，使用的资金数量较大，持有头寸的时间较长。

问：你讲的这些当然是正确的，但属于“大道理”，不具体。在判断概率大小方面，有没有具体的方案和做法？

答：普遍的方法当然是，综合使用多种方法，可以提高成功率，也就是概率。至于更具体的做法，介绍两个。第一个，就是之前多次强调的“首次”达到支撑压力，这我们已经说过了。第二个，是四次法则（rule of four），这你肯定没有听说过。

问：我的确没有听说过，具体内容是什么？

答：说玄一点儿，这是量变质变的问题。说通俗点儿，就是忍耐达到极限的问题。概率逐渐变化，越来越大，这就是量变，但一直不采取行动。然而，等概率大到一定程度，忍耐达到极限了，就应该采取行动，这就是质变。四次法则只不过指出了“达到一定程度”的具体位置。

问：我还是不明白，你用一个实际例子来说吧。

答：好的。看图 10-6。这是东北电气的日线图，时间区间是 2005—2008 年的大牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和大熊市。图中的直线是支撑位置。牛市结束后，价格从最高点 H 开始下降。在 A 点获得支撑，之后，连续三次分别在 A2 点、A3 点和 A4 点获得支撑。对这个支撑来说，A 点是首次达到。这样，按照前面的说法，如果(注意是"如果")必须采取行动，那么，就应该在 A 点买入。其余三个点基本上不应该采取行动。用概率的话说，就是 A 点买入的概率最大。此外，在价格从 A 点到 A4 点的过程中，买入概率逐步降低，同时，卖出概率逐步增大。直到 A4 点，卖出概率达到不能容忍的程度，就应该卖出了。从 A 点到 A4 点，正好四个点，这就是四次法则名称的由来。

问：我总结一下，你听听。一条支撑压力线如果被触及了四次，那么，就应该认为将被突破，因为此时的概率已经很大了，达到了不能容忍的地步。是这样吗？

答：你说得很对。不过还有三点需要补充说明。第一，在 A4 点卖出，最好附加高点越来越低的条件。正如在图 10-6 中，从 B→B2→B3 是逐步下降的。第二点，四次法则中的"四"并不一定正好是 4 次，也可能是 5 次或更多。就以图 10-6 为例。在 A4 点之后，仍然出现小反弹，之后才真正突破支撑。这样，认为是"5 次"触及支撑线也是有道理的。第三点，四次法则也可以应用到倾斜的直线中，虽然更多的是在水平直线上。

顺便说一下，在图中 A5 点的位置应该做什么，我想你应该清楚了。然而，知道"做什么"还不是最重要的，最重要的是你还应该知道为什么应该那么做。因为知道了为什么，才能对技术分析方法有更深入的理解，才能更好地指导今后的投资行为。

(注：在 A5 点应该卖出。理由是支撑压力的转换。)



图 10-6 东北电气的四次法则

问：是不是只要四次触及支撑压力线，就应该采取买卖行动？

答：当然不是，什么事情就怕绝对化。四次法则仅仅是从支撑压力的角度发表自己的看法，得到了应该行动的结论。在实际投资中，是否真的采取行动，还需要得到其他方法的"附和"，至少没有强烈反对的。

问：能说得具体一点吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：这其实就是多种技术分析方法配合的问题。我们就以技术指标 MACD 为例。如果 MACD 不同意采取买卖行动，在第四次触及支撑压力线的时候采取行动就要慎重了。我们看一个例子吧。

图 10-7 是东百集团(600693)的日线图，时间区间是 2008 年 8 月至 2009 年年底。图中的 A 点大约是 2009 年 5 月。在 A 点已经是第四次(或者第五次，而 B 点是第四次)触及 9.4 元的压力线。然而，当价格在 A 点向上突破并达到 10 元的时候，虽然符合四次法则，但是可能还是不应该买入。只要技术指标在 A 点拐弯，与两个月前的高点就一起构成了"疑似顶背离"的模样，因此，反对在 A 点买入。另外，根据单点黄金分割线的计算结果，10 元正好是最低点 5 元的 2 倍，属于压力的位置，因此，此时买入显得仓促，最好等到突破被确认后的回落买入。

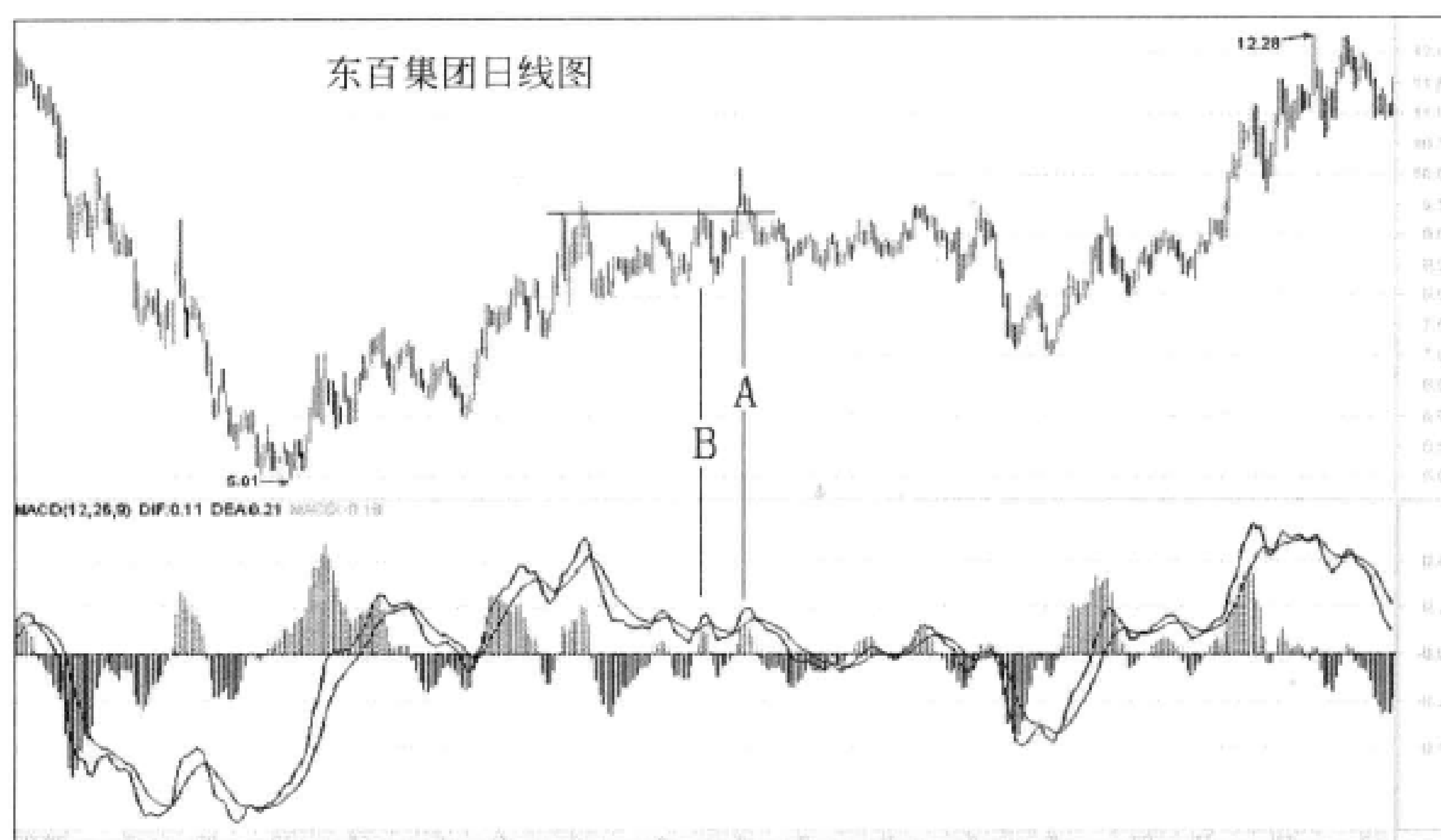


图 10-7 东百集团四次法则失败

你可以"考察"一下上面东北电气的例子中，技术指标 MACD 和黄金分割线在突破支撑压力线之后，是何种态度，看看有没有反对卖出的信号。

(注：从日线的 MACD 中，没有反对卖出的信号，但是周线的 MACD 是支持卖出的。)

十四、倾斜趋势线的作用

问：你举的两个例子都是水平的支撑压力线，四次法则是否也可以用在倾斜的趋势线身上？

答：四次法则的本质思想是量变质变。把这种思想应用到倾斜的支撑压力线上，从理论上说，是可以的。不过，使用不方便。可以用，但我一般不这么用。

问：是因为直线是倾斜的原因吗？

答：对。我告诉过你，倾斜的直线有两个弱点，使用起来不方便。另外，你应该注意到，上面两个例子中，在使用四次法则的时候，还附加了"上升(或下降)三角形"的条件，这就增加了成功的概率，而倾斜的直线没有这个"保险"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：听你这么一说，倾斜的趋势线用处就不大了，是这样吗？

答：我是这个观点。你想想，要画出趋势线，至少需要两个点。然而，这条线还不能使用，因为还需要经过第三个点的验证，才能确认该趋势线，才能使用这条趋势线。麻烦的是，等到第四个点可以使用的时候，又需要考虑四次法则了。四次法则说，如果真的到了第四次和第五次，更容易出现的是反向波动。中国股票市场中，价格保持趋势的能力还不强，出现反向波动的可能更大。

另外，再从波浪理论方面想一想，如果价格真的是第四、第五次触及到某一倾斜直线，也差不多在走第五浪了。

问：有道理。那么，在实际中趋势线如何发出买卖信号呢？

答：我认为，趋势线的作用，更多的是使用在趋势被突破后的。此时，趋势线的位置已经确定，可以利用支撑压力转换的原理，在价格反扑的时候，发出买卖信号。这一点与图 10-2 所描述的情况类似。只不过，支撑压力线变成倾斜的。

问：今天谈了这么多，谢谢你。

答：不用谢，只要对你有帮助就够了。

十五、四次法则的其他案例

下面讲一些曾经出现过四次法则的股票。这里只是简单地列举，不进行深入的分析。读者不仅要注意四次法则的“模样”，还要“听取”技术指标的意见。

（一）华神集团（600790）

图 10-8 是华神集团 2005 年至 2007 年 2 月的日线图，期间出现了两次四次法则。第一次是在 A 点，突破的压力是直线 L。第二次是在 B 点，所突破的压力是直线 L2。对于第一次四次法则，因为根据技术指标在 A 点是强劲上升出现新高，所以，有可能在 A 点直

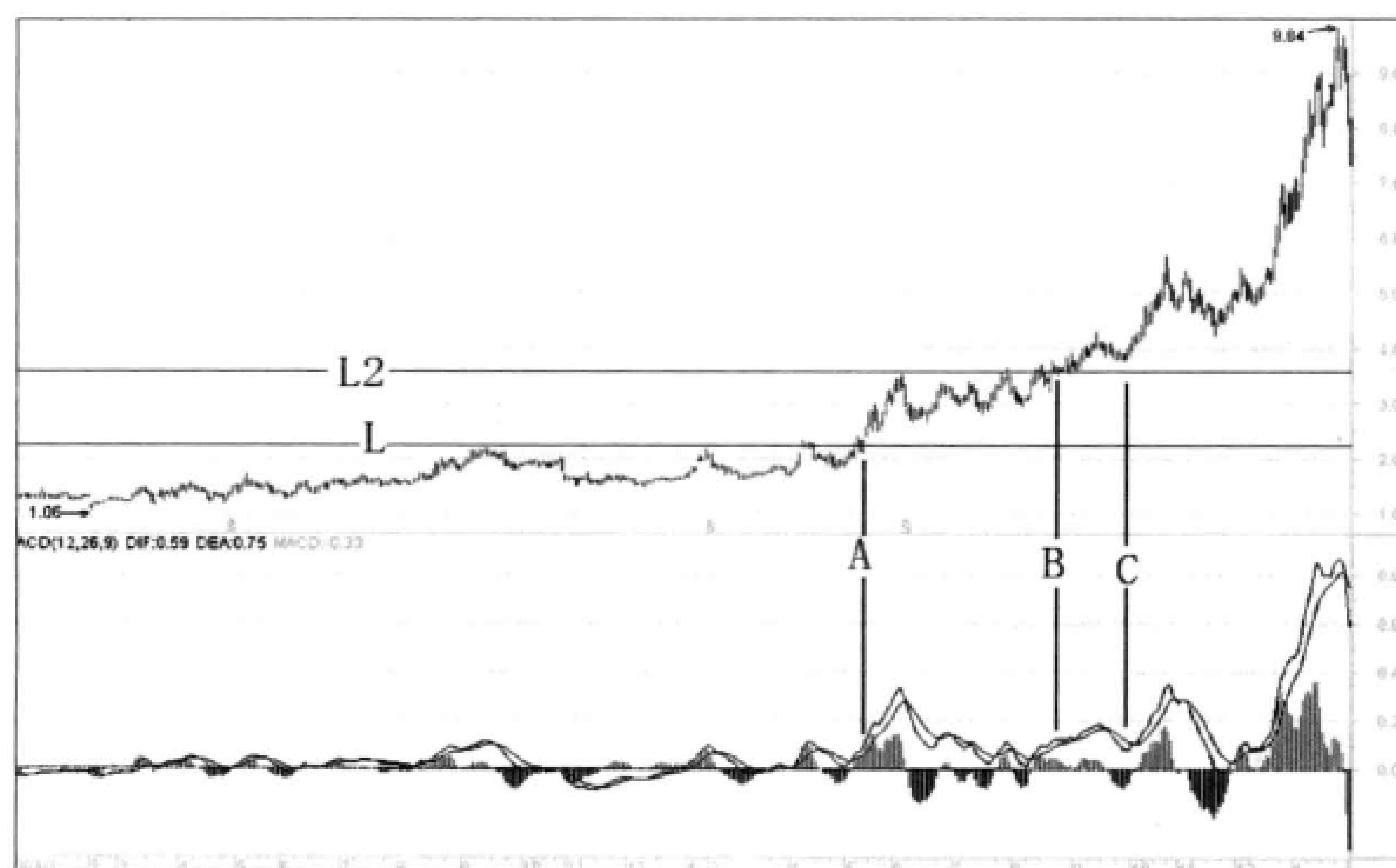


图 10-8 华神集团连续出现四次法则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接追涨。对于第二次的B点，由于技术指标的态度不明确，因此，最有可能的是等待突破后的回落。然而，本例中的回落低点C没有触及直线L2，有可能错过这次买入的机会。

（二）重庆啤酒（600132）

图10-9是重庆啤酒2004年3月至2005年12月的日线图。直线L是支撑位置。第四次达到直线L有可能是A点，而B点是第5次达到L。如果再考虑到，从A点到B点，技术指标总体是下降的，而在B点的下降有加速的迹象，直接在B点卖出的可能性极大。

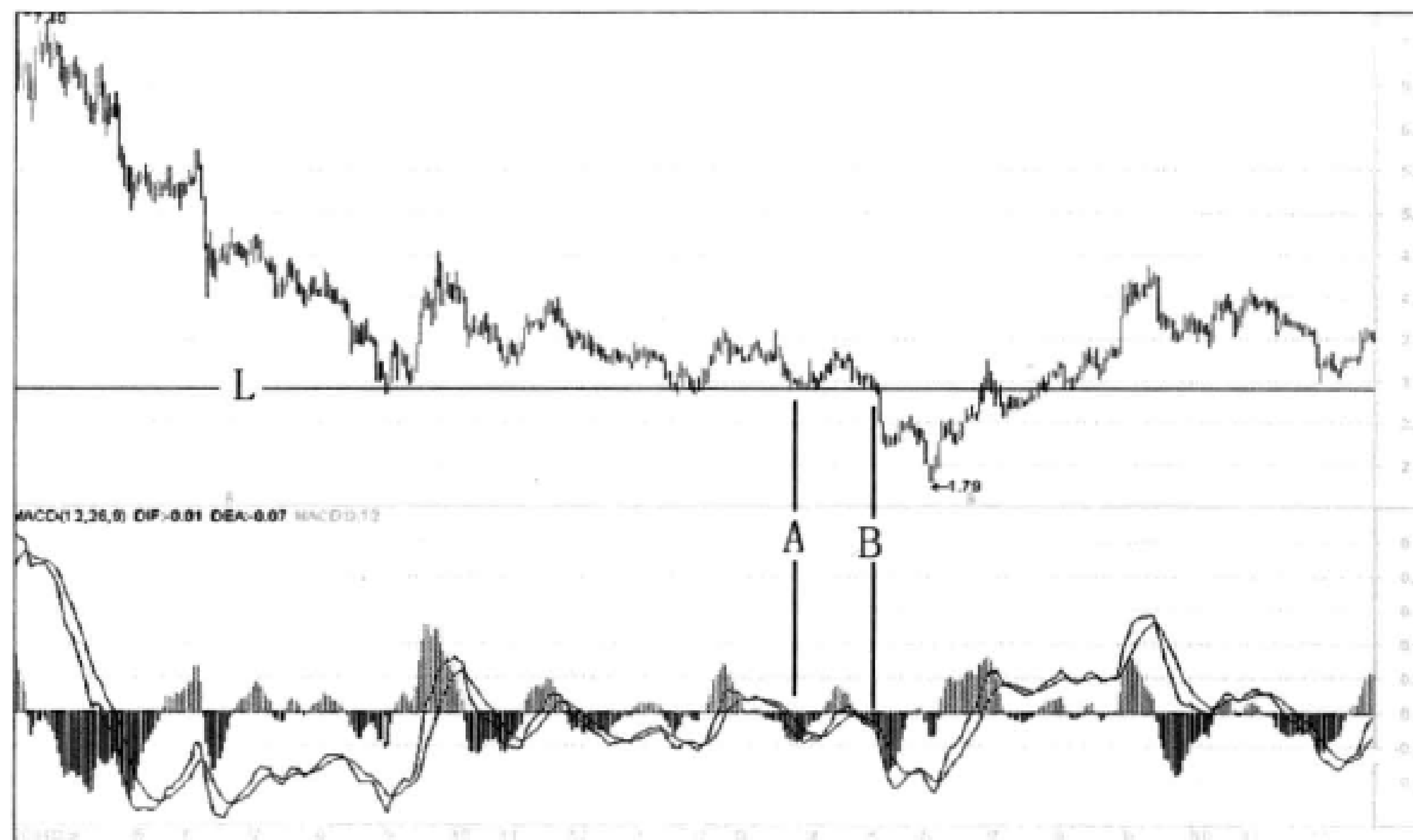


图10-9 重庆啤酒的四次法则

本章关于支撑压力的对话涉及了使用支撑压力的细节，纠正了一些错误的认识，对于正确理解支撑压力的作用有极大的帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

黄金分割线的理论部分

本章导读：

- 技术分析中有三种黄金分割线
- 黄金数字是有来历的
- 黄金分割线的支撑压力作用
- 黄金分割线的使用方法和适用条件
- 使用黄金分割线将涉及主观因素
- 黄金分割线与其他技术分析方法的结合

在技术分析的分类中，黄金分割线属于计算水平支撑压力位置的技术。就笔者的观点看，在计算支撑压力的方法中，黄金分割线应该具有很重要的地位，值得广大投资者花大气力去研究和琢磨。计算黄金分割线需要黄金数字，而产生黄金数字的费波纳奇数列也被称为“神奇数字”，可以说，黄金分割线就是在这些神奇数字的基础上计算出来的。在实际使用黄金分割线进行的预测中，也不时出现神奇的效果。下面将对黄金分割线的相关问题进行详细的说明。分为两个部分，第一部分是关于黄金分割线的一般性理论问题；第二部分是黄金分割线的实际案例分析。在这两部分中，将说明关于黄金分割线的一些基础性问题和容易产生的错误理解，以及在面对实际问题的时候，配合其他技术分析方法做出决策的过程。

一、黄金分割线的种类——狭义的和广义的

在技术分析方法中，有三个地方涉及黄金分割线，不妨把它们称为三种黄金分割线。这三种黄金分割线有各自的适用条件，可以同时配合使用，也可以单独使用。它们分别是：

第一，单点的黄金分割线；

第二，两点的黄金分割线；

第三，波浪长度的黄金分割线。

对于黄金分割线的名称，还需要有所说明。如果从严格意义上讲，黄金分割线指的仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅是“两点黄金分割线”。这是因为，从字面上讲，“黄金”对应的是黄金数字，“分割”所对应的是对价格波动区间的百分比划分。这就是两点的黄金分割线，不妨将其称为狭义的黄金分割线。

对于单点黄金分割线来说，保留了“黄金”，而“分割”的“味道”只勉强有一点儿，基本可以认为没有。把它称为“波段长度的黄金规律”可能更好一些。不妨称其为广义的黄金分割线。至于单点黄金分割线的来历，笔者现在没有找到出处，在多数美国人写的书上，并没有这样的说法。

对于波浪长度的黄金分割线，属于波浪理论的比率分析，分为两种：其中一种与两点黄金分割线相同，属于狭义的；另一种与单点黄金分割线有相似的地方，不妨也称为是广义的黄金分割线。

二、黄金数字及其来历

与黄金分割线密不可分的是黄金数字。在计算黄金分割线的时候，使用的黄金数字分为三种，第一种是真正的黄金数字，第二种是派生的黄金数字，第三种是心理的黄金数字。下面将对这三种黄金数字一一进行说明。

（一）真正的黄金数字

这种黄金数字可以说是正宗的黄金数字。在拙著《证券投资技术分析》中，已经从数学的角度，根据费波纳奇数列对这种黄金数字的来历进行了严格的推导，这里不再重复。最后的结果是，真正的黄金数字就是 1.618 和 0.618 以及其各阶方幂。具体地说，就是下面的一系列数字：

1.618、$2.618=1.618^2$、$4.236=1.618^3$、$6.854=1.618^4$、$11.089=1.618^5$、…

0.618、$0.382=0.618^2$、$0.236=0.618^3$、$0.1458=1.618^4$、$0.09=0.618^5$、…

显然，这两列数字都是几何数列或者等比数列，因此，黄金分割线说明，价格波动的幅度将不断重复地按照固定的比例关系上升或下降。

（二）派生的黄金数字

这种黄金数字又分为两大种类，一种是真正黄金数字的平方根；另一种暂时称为“人工创造的黄金数字”。

顾名思义，第一种就是计算真正黄金数字的平方根。这些数字包括：

$1.272=\sqrt{1.618}$、$1.618=1.272^2$、1.272^3、$2.618=1.272^4$、1.272^5、$4.236=1.272^6$、…

$0.78615=\sqrt{0.618}$、$0.618=0.78615^2$、0.78615^3、$0.382=0.78615^4$、0.78615^5、0.78615^6、…

显然，这种黄金数字仍然是几何数列，而且，其中还包含了真正的黄金数字，是真正黄金数字的“复杂版本”。这种数字在市场中使用较少，还没有得到普及和认知，在《证券投资技术分析》中也没有介绍。

人工创造的黄金数字包括两个，即，0.809 和 0.191。前者是 1 和 0.618 的中间点；后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者是 0 和 0.382 的中间点。

这两种黄金数字与真正的黄金数字都有关系，都是在真正黄金数字的基础上计算出来的。产生这两种黄金数字的原因，都是为了适合更多的情况。以 0.618 为例，如果要求的下降幅度达到 0.618 的程度，有可能太高，而实际中有相当数量的股票价格下降的幅度可能没有这么大，就开始上升了，因此需要一个比 0.618 下降小的数字。上面两种黄金数字就是根据这一要求产生的，它们的给出的数字分别是 0.786 15 和 0.809。

在实际使用的时候，这两种派生的黄金数字，最好只保留一种。笔者本人的观点是放弃人工创造的这两个黄金数字，即放弃 0.809 和 0.191。

（三）心理的黄金数字 2 和 0.5

从数学的观点看，这两个数字与真正的黄金数字一点儿关系也没有。然而，在实际中却出现了与黄金数字同样神奇的效果，因此，也把它们称为黄金数字。之所以把它们称为是心理的黄金数字，可能是因为这两个数字是从心理的角度得到的。2 倍相当于翻了一番，而 0.5 倍相当于打了个对折，少了一半。在百分比线中，有类似的做法，比如，三分之一和三分之二。从支撑压力的观点看，这属于“整数关口”的范畴。

（四）黄金数字分为大于 1 和小于 1 两类

显然，从上面排列黄金数字的方式中可以发现，大于 1 和小于 1 的数字没有排在一起。这不是偶然的，因为这两类数字有不同的作用。

对于单点黄金分割线来说，大于 1 的数字用于上升牛市中计算压力的位置，而小于 1 的数字用于下降熊市中计算支撑位置。

在两点黄金分割线中，都是用小于 1 的数字。

在波浪长度的黄金分割线中，计算第五浪长度的时候，第五浪延伸的时候使用大于 1 的数字，不延伸的时候使用小于 1 的数字。此外，波浪长度中，数字 1 也是黄金数字。例如，第五浪和第一浪的长度相等。这里的“长度相等”其实就使用了数字 1。

（五）实际中只使用几何数列的前 5 个

从理论上讲，上面的几何数列可以一直排列下去，直到永远。然而，从实际的观点看，更多使用的是几何数列的前三个数字。即使在极端的情况下，方幂到了 5 次也足够了，即 11.089（$=1.618^5$）和 0.09（$=0.618^5$）。比这两个数字更大或更小的黄金数字基本用不上，或者是有其他替代的方式。

以 0.09 为例，在沪深股票市场，这样的下降幅度基本没有，对于期货市场，由于涉及合约到期的问题，有可能下降到这个程度。另外，海外市场中的证券有可能下降到这个程度。

三、黄金分割线的支撑压力作用

在实际的投资和教学中，笔者发现投资者在使用黄金分割线的时候存在一定的误解。这些误解主要分为两个方面，而且都是因为对于黄金分割线的支撑压力线的特征认识不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清所造成的。

第一种误解是，价格一旦到了黄金分割线的位置就要采取行动。这是充分条件和必要条件的混淆。在关于支撑压力的相关论述中已经指出，支撑压力的位置是采取行动的必要条件，而不是充分条件。如果价格没有处在支撑压力的位置，一般来说，就不应该采取行动。如果价格处在支撑压力的位置，未必就采取行动。黄金分割线属于支撑压力的一分子，当然也必须遵从这一原则。因此，当价格进入黄金位置的时候，是否行动还有待考虑。

打个比方，如果把黄金分割线当成我们的投资顾问团里的一名专家。当价格进入黄金分割线，这个专家最明确的态度是“不反对”采取行动。此外，有一点儿偏向于同意行动。随着黄金分割线位置越来越高（或低），这种“偏向于”同意的程度将越来越强，直到支持（或强烈支持）采取行动。

第二种误解是，价格需要刚好达到黄金分割线的位置才可以采取行动。在实际中，当发现一些股票价格没有按照黄金分割线所指出的位置真的趋势停顿的时候，就认为黄金分割线是失效的。这显然过高地要求了黄金分割线的能力。可以想一下，市场中那么多的股票或交易品种，当然不可能都按照少量的几个黄金数字所指出的位置进行波动。

在关于支撑压力的相关内容中已经指出，支撑压力位置是一个价格区域，有时甚至是一个很宽的区域。因此，黄金分割线所提供的买卖位置也是一个大致的区域。只要实际的价格在黄金分割线所指出的位置附近（原来的）趋势出现了“预期中”的停顿，就说明这个位置的确起到了支撑压力的作用，黄金分割线就是有效的。

在实际使用黄金分割线的时候，价格达到黄金黄金分割线只是一个标志性的位置，说明价格肯定进入支撑压力的位置了。离黄金分割线的位置越近，采取行动的概率也越高。

四、黄金分割线的使用方法和适用条件

在技术分析中涉及的三种黄金分割线，都有自己的使用方法和适用条件，下面将一一进行说明。

（一）单点的黄金分割线

1. 单点黄金分割线的计算。

图 11-1 和图 11-1(a)是单点黄金分割线的示意图。图中横线的位置就是黄金分割线的位置。得到黄金分割线的位置很简单，就是趋势的起点价格分别乘以不同的黄金数字。在示意图中，趋势的起点价格都假设为 10 元。在示意图中没有把所有的黄金分割线都画出来，只画出了常用的几条。具体的计算过程如下：

$6.18=10\times0.618$　$5=10\times0.5$　$3.82=10\times0.382$　$2.36=10\times0.236$

$16.18=10\times1.618$　$20=10\times2$　$26.18=10\times2.618$　$42.36=10\times4.236$

在图 11-1 中，当价格从 10 元开始下降的时候，需要计算价格的支撑位置。图中的四条线就是根据单点黄金分割线得到的未来可能的支撑位置。可以预期，在未来的某个时候，价格将在这些黄金分割线中的某一条的位置获得支撑，甚至反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

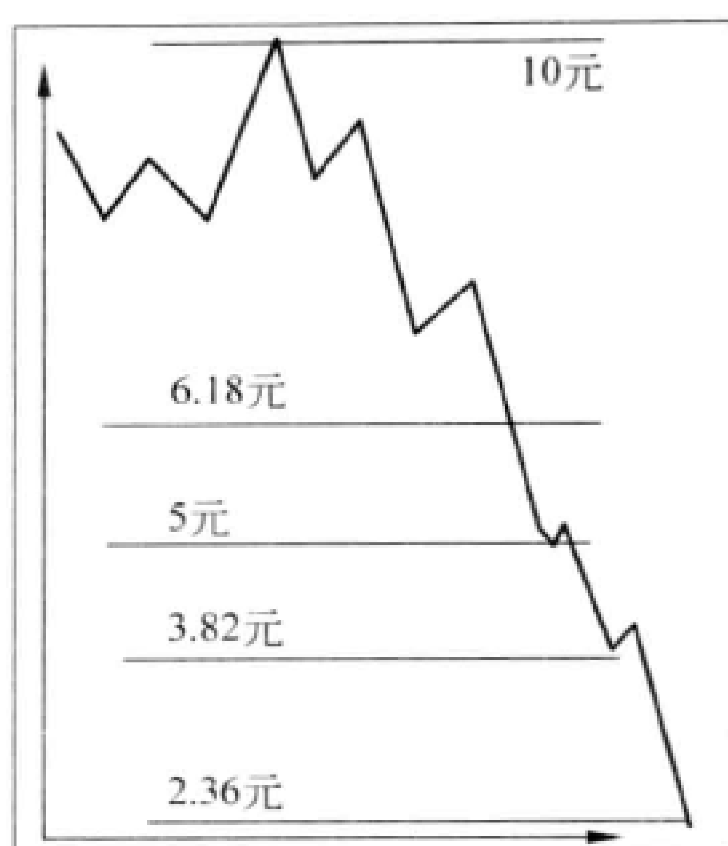


图 11-1 下降情况下的单点黄金分割线

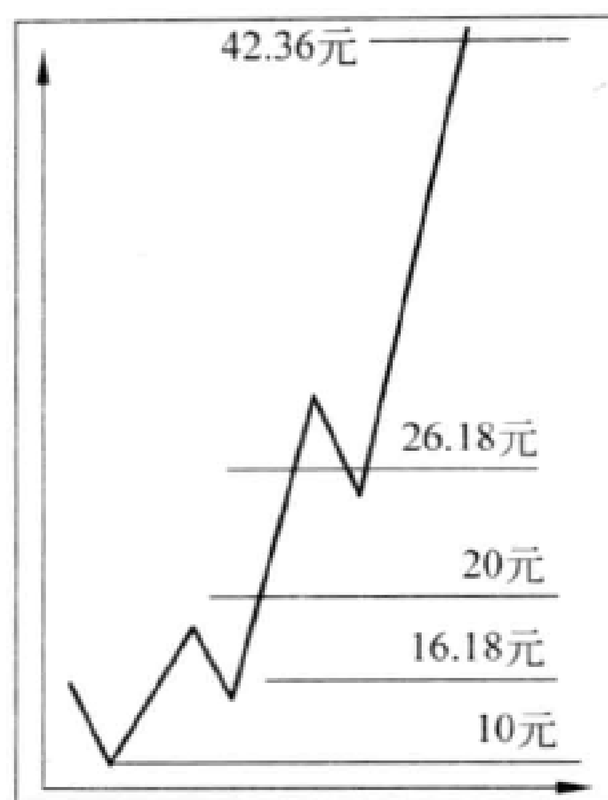


图 11-1(a) 上升情况下的单点黄金分割线

同样，在图 11-1(a)中，当价格从 10 元开始上升的时候，需要计算价格的压力位置。图中的四条线就是未来可能的压力位置。我们预期，未来的价格将在其中的某一条的位置受到压力，甚至反转。

2. 被使用的计算黄金分割线的黄金数字

在图 11-1 和图 11-1(a)中，一共画出了八条黄金分割线，对应八个黄金数字，这是最常用的黄金数字，4 个大于 1，4 个小于 1。此外，根据其他的黄金数字，也可以画出其他的黄金分割线。对于其他的黄金数字，在这里不作重点介绍，只在具体的实际案例中顺便进行说明。

3. 趋势起点的选取

计算单点黄金分割线需要选择趋势的起点价格。对于上升趋势来说，趋势的起点就是低点，对于下降趋势来说，趋势的起点就是高点。一般来说，无论是上升还是下降，价格波动趋势都会有一个明确的方向。因此，选取趋势的起点一般不会有大问题。然而，如果趋势的中途出现了长时间横向整理的波动过程，那么，判断趋势的起点就会遇到麻烦，可能产生两个可能的高点或低点。对此，笔者的观点是，两个点都不放弃，都进行计算。如果根据两个不同的点计算所得到的黄金分割线中，有位置重叠(或接近)的，那么这个重叠的位置就是重要的位置，其支撑压力的作用将很强。具体的做法将在案例分析中介绍。

4. 单点黄金分割线的原理

从计算方法中可以看出，单点黄金分割线认为，价格的支撑压力位置按照等比例的方式排列(2 和 0.5 倍例外)。至于为什么这样认为，笔者目前还没有找到像样的解释，只能把其归结为黄金数字的神奇性，这就是技术分析的特点。

市场中有众多的证券，它们上升、下降的波动幅度肯定是多样的，难道它们都是按照这样的方式波动的吗？对此的回答当然是否定的。然而，这并不妨碍单点黄金分割线的使用。理由有下面几条：

理由一，黄金分割线是一个范围，而不是一个确定的价格。只要离黄金分割线不远，都可以认为是符合的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理由二，黄金分割线同时给出多个可能的支撑压力位置，只要其中一条起到了作用，就可以认为是符合的。

理由三，选择符合黄金分割线的证券进行投资。在众多股票中，肯定有相当多股票的波动过程“正好”落到黄金分割线“指定”的范围。我们没有必要把黄金分割线应用到全部的股票，只需要应用到符合黄金分割线的股票。

5. 单点黄金分割线适用于涨疯了或跌惨了的情况

只有当上升或下降到了一定程度，我们才可能意识到，有可能需要使用单点黄金分割线。在上升下降的初期，单点黄金分割线没有用武之地。对所谓的“上升下降到一定程度”需要进行量化，黄金分割线给出了自己的答案，即：

涨疯了＝1.618 倍或更多， 跌惨了＝0.618 倍或更小。

由此可见，涨疯了说明至少有 61.8％上升幅度，跌惨了说明至少有 38％的下降幅度。由于是从最高点或最低点算起，这样的幅度不算大，容易在市场中出现。

6. 单次上升的极限高度是 4.236 倍

这个结论来自沪深股票市场，笔者认为是正确的。对这个结论最有可能的误解是，每次上升最多只有 4.236 倍，然后就下降。这里所说的“单次上升”是指“中间不歇气”的上升。通俗地说，就是“一口气”的上升。在中途出现调整的上升趋势的过程中，累计的总的上升幅度肯定有可能超过 4.236 倍。然而，这些上升的中间都会有一些波折和起伏，这就是“中间歇气了”。图 11-2 是标准的“一口气上升”的实例，图中只有在 A 点“疑似歇了一天”。

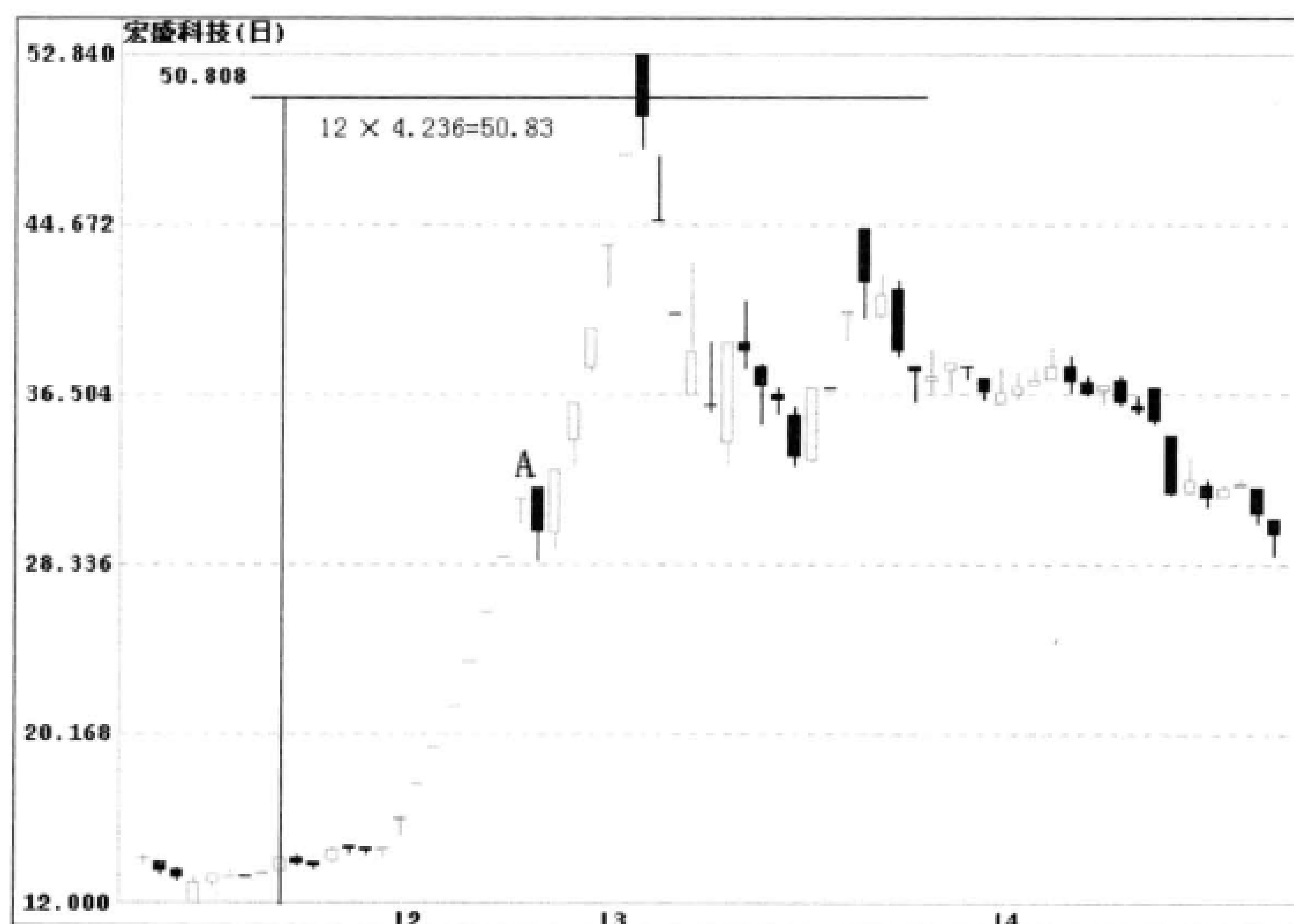


图 11-2 标准的一口气上升实例

在实际中，当然不能要求“一口气上升”都像标准图形那样。只要上升途中的回落不大，中途“歇气”的时间不长，都可以认为是一口气上升。在后面的案例分析中将说明这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在证券市场中，恐惧和贪婪是两大"恶魔"。上面的结论对于控制贪婪有一定的帮助，因为单次上升幅度达到 4.236 倍的时候，就必须考虑"收手"的事情了。需要说明的是，在实际中，上升幅度达到这种程度的时候是不多的。

7. 单点黄金分割线与永久性支撑压力位置

上面已经指出，黄金分割线只是指出了支撑压力的位置，是有可能被突破的。然而，如果计算支撑使用的黄金数字越小，或者计算压力使用的黄金数字越大，价格在黄金分割线位置获得的支撑压力就越强。具体地说，支撑压力越强有两层含义：第一是在这个位置停留的时间长，第二是在这个位置出现的反向波动幅度大。因此，如果时间和空间（幅度）都达到一定的程度，就可以认为是所谓的大底或大顶。这样，得到的支撑压力位置就成为永久支撑压力。

8. 单点黄金分割线买卖信号的强弱与相对涨跌幅度的关系

判断单点黄金分割线支撑压力强弱的因素还应该考虑相对涨跌幅度，也就是要与同时期大盘指数涨跌幅度比较。比如，对于下降情况，假定某只股票的价格下降幅度达到了 0.618 倍，而如果大盘指数的跌幅同时也达到或接近 0.618 倍，就不能认为这只股票的下降幅度已经很大，买入信号的强度就不大。然而，如果大盘指数同时的跌幅是 $\sqrt{0.618}$倍，就有可能认为这只股票下降幅度已经很大，买入信号的强度就大一些。同理，在上升情况下，价格上升达到一定倍数就是压力位置，就会发出卖出信号。此时，相对涨幅越大，卖出信号越强。

可以这么来理解这一点，一般来说，每只股票的涨跌幅度与大盘指数的涨跌幅度之间存在一定的关系，在学术上用 β 系数来表示这种关系。学术上的事情这里就不涉及了，通俗地说，在牛市的时候，如果某只股票上涨幅度大于大盘指数的同期上涨幅度，那么，在熊市的时候，其下降幅度也会大于大盘指数的下降幅度。这样，当股票价格的**相对**上涨幅度（或相对下降幅度）达到一定的地步，就有理由认为，继续维持超越大盘指数的上升（或下降）的后劲可能不足，因此，就需要卖出（或买入）或者"换股"。

对于上面的"达到一定地步"，单点黄金分割线可以给出定量的说明。假设某只股票和大盘指数分别达到自己的某一条黄金分割线，并且分别对应两个不同的黄金数字，那么在黄金数字的几何数列中，如果股票对应的黄金数字，处在大盘指数对应的黄金数字的后一个位置（从数学上说就是多一个方幂），则认为"达到了一定地步"。比如，大盘指数上升是 1.618 倍，而股票上升的是 2.618 倍。当然，这里的上升下降倍数不是严格不差的，容许有一定的误差，差不多就行了。

9. 不常用的黄金数字

从理论上讲，黄金数字可以有无穷多。上面列举了 8 个常用的黄金数字，除了这 8 个之外，其余都是不常用的。对于太大或太小的黄金数字，实在是没有必要讨论。下面重点谈谈笔者对 1.272（$=\sqrt{1.618}$）和 0.786（$=\sqrt{0.618}$）这两个黄金数字的观点。

第一点，笔者没有对这类黄金数字进行过"详细"的验证，是否同样有效果还不得而知。投资者如果要使用这种方法，**必须亲自**对其进行验证，只有在自己觉得可行的情况下，才能使用，这是技术分析的特点。方法本身是否合理并不重要，方法是什么人发明的也不重要，重要的是实际结果是否能令人满意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二点，这类黄金数字包含了常用的黄金数字。因此，相当于在图 11-1 和图 11-1(a)中原有水平直线的基础上，又多画了几条线，图中的直线自然就显得密集一些。这样一来，所提供的未来可能的支撑压力位置就多了几个。这样做的后果当然提高了黄金分割线的“准确性”，但对实际的投资指导作用却降低了。这是因为，如果支撑压力线的位置过多，可供选择的对象就多，究竟该“听”哪一条的，就增加了难度，操作起来可能无所适从。

第三点，$\sqrt{1.618}$和$\sqrt{0.618}$可以使用在不是“涨疯了”和“跌惨了”的时候。对于趋势中途的回落，这两个数字有时也可以使用。因为上升和下降到这样的程度只是有点儿疯，或有点儿惨，还不算过分，可以认为只是趋势中途的整理。

（二）两点黄金分割线

1. 百分比线(两点黄金分割线)的原理

百分比线所针对的是趋势波动过程中的回落和反弹。一般来说，尽管技术分析假设价格沿趋势波动并保持趋势，但是，在价格沿趋势波动的过程中，中途必然存在反向的波动。在技术分析中，上升趋势过程中的反向波动称为“回落”，下降过程中的反向波动称为“反弹”。这两种情况对应的英语单词都是 retracement。

显然，在面对回落的时候，投资者需要考虑是否买入和在什么价格买入的问题。同样，在面对反弹的时候也有是否卖出的问题。对此，技术分析是如何处理的呢?

在技术分析中，针对这种回落或反弹而产生的分析技术是百分比线。百分比线是将一个趋势(或部分趋势)过程的最高点到最低点作为一个价格区间，将这个区间进行百分比划分，得到若干条水平直线，这些直线就是百分比线。在图 11-3 中，共标出了 9 条百分比线，针对的是上升过程中的回落。趋势的最低点是 L，最高点是 H。选择的百分比数字在图中已经标出。对于下降过程中的反弹，有类似的图形。

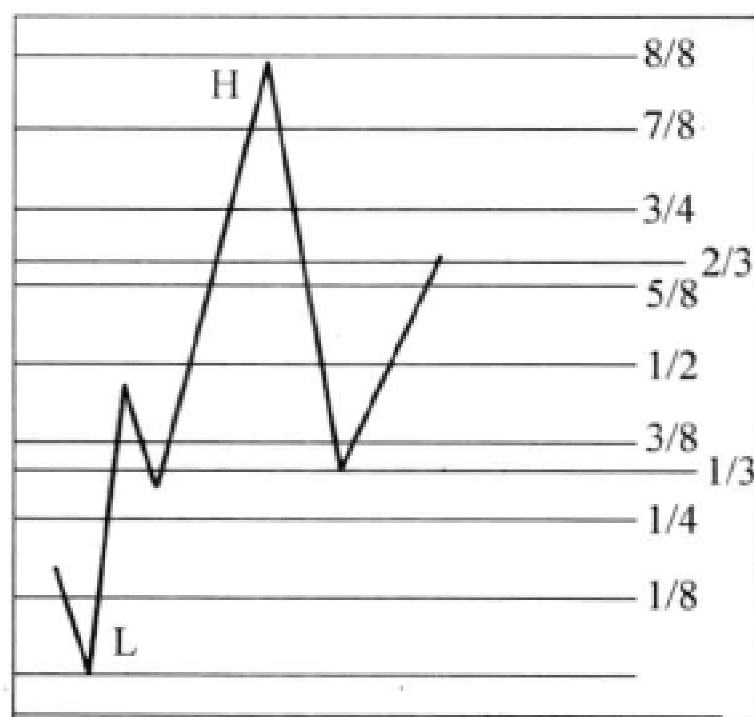


图 11-3 上升回落的百分比线示意图

百分比线的基本作用是，指出趋势过程中出现反弹或回落的时候，可能的支撑和压力的位置所在。一般来说，价格回落的时候，到了某个地方就会停止，或者说获得支撑，而百分比线具体指出了这些位置可能出现的地点。从图中可以看出，百分比线认为，在一个趋势的价格区间中，图中的某个位置就是支撑压力位置的“候选者”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 两点黄金分割线是百分比线的特例

在百分比线中，如果选择的百分比数字不是按照图 11-3 中那样选择数字，而是选择黄金数字，得到的就是两个点的黄金分割线。因此，黄金分割线是百分比线的特例。具体地说，选择的百分比数字就是 61.8%、50%、38.2%、23.6%。如图 11-3(a)所示，左边对应的是回落中的支撑，右边对应的是反弹中的压力。

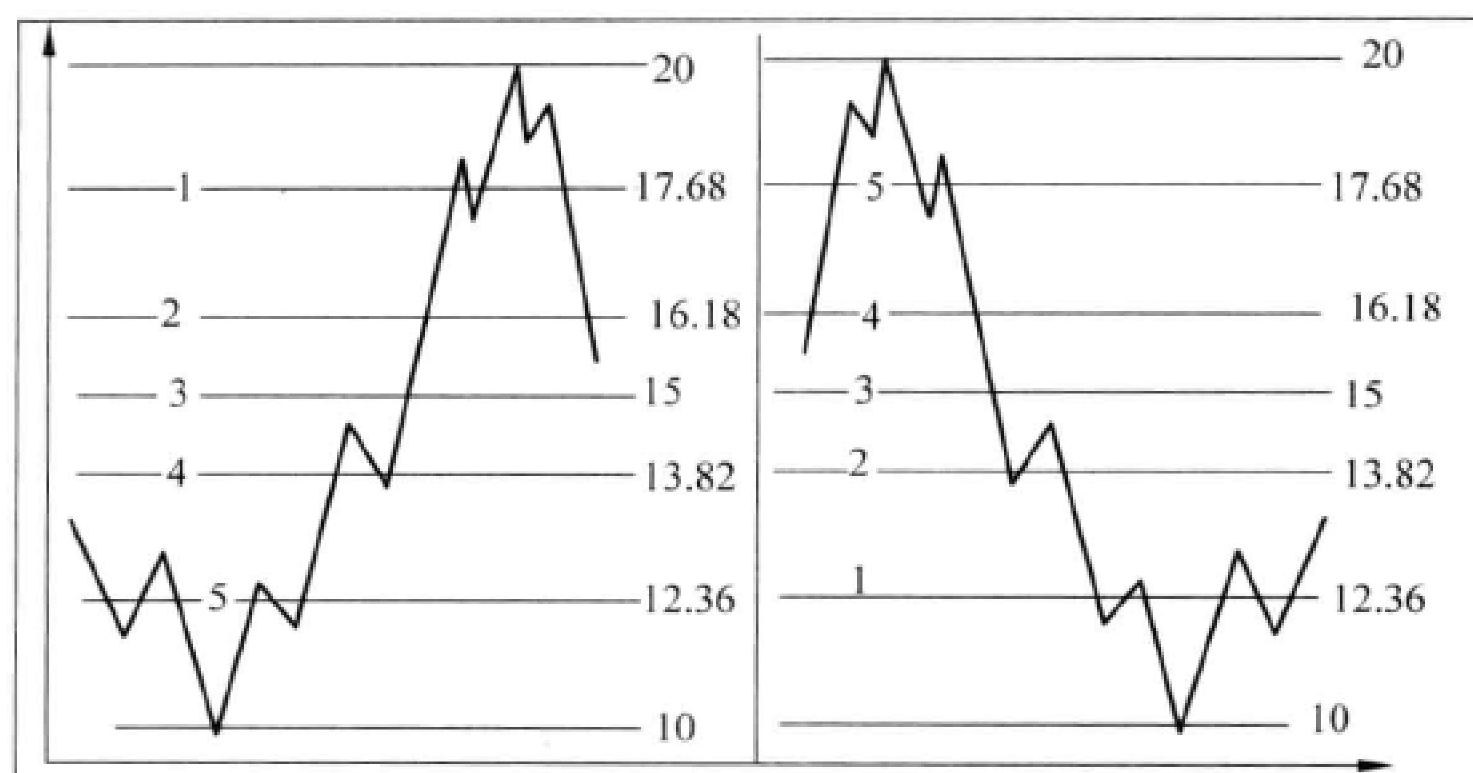


图 11-3(a) 两点黄金分割线示意图

图中 5 条线的计算公式如下：

$$17.68=20-(20-10)\times 0.236$$

$$15=20-(20-10)\times 0.5$$

$$16.18=20-(20-10)\times 0.382$$

$$13.82=20-(20-10)\times 6.18$$

$$12.36=10+(20-10)\times 0.236=20-17.68+10$$

3. 两点黄金分割线中五条线的不同版本

在图 11-3(a)中，用数字共标出了 5 条线。这些都是黄金分割线，分别称为第一条、第二条等等。其中，前面 4 条都有对应的黄金数字，第五条没有相应的黄金数字，而是按照第一条线的"对称"位置得到的。

需要说明的是，在这 5 条线中，中间的 3 条线"全世界"的版本都是相同的，而第一条和第五条则有不同的版本，差异在于所对应的数字不同。比如，第五条对应的数字可能是 1/4 或 1/5，而且第一条和第五条可能还是不对称的。对于这些不同的版本，从数字大小看，只有小的差异，没有大的区别，都可以使用。这是因为，在之前已经指出，黄金分割线指的是一个区域，而不是某个具体的价格。

4. 两点黄金分割线的交易信号。

图 11-3(a)中的 5 条线标出了可能的支撑和压力的位置。在实际中，尽管证券价格的回落和反弹的力度大小不一，但都会在这 5 条线中的某一条实际获得支撑或压力。回落反弹力度大的，有可能直到价格达到第四条或第五条的时候，才实际得到支撑压力，而力度小的可能仅仅达到第一条或第二条就实际得到了。

这 5 条线按照价格的大小，依次出现，都是支撑压力线，都可能是未来实际的支撑压

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力位置，而且，这 5 条线中可能有多条依次都起到实际的支撑压力所用，而不是只有其中的某一条。

对于这 5 条线来说，从第一条到第五条，成为实际支撑压力位置的可能性(或概率)越来越大。尤其是当前面的黄金分割线没有实际起到支撑压力作用的时候，更是这样。

根据上面的分析，可以得到下面的更为具体的指导方针。

第一，如果价格达到了第五条线，必须有所行动，尤其是前面 4 条线都没有起到支撑压力作用的时候。因此，当价格达到了第五条线的时候，首先考虑的是买入或卖出。当然，这里的“必须”，指的是概率很大。然而，必须行动的理由并不是说价格一定会反转，而是指价格几乎肯定受到支撑压力，出现停顿是必然的。此外，“有所行动”的具体表现也是多样的。以反弹为例，有所行动有可能指的是：全部卖出、部分卖出、获利了结、反向做空。

第二，价格的回落或反弹至少要达到第一条线。这就是说，如果能够确定价格趋势出现了反弹或回落，那么，在价格达到第一条线之前，是不能做反向动作的。具体地说，第一条线之前，在反弹的时候，绝不能卖出，在回落的时候，绝不能买入。对于这一点，需要作如下的补充说明。

首先，第一条线的位置可能有多种版本。由于采取行动中涉及“绝不能”的说法，因此，第一条线的“精确位置”就显得很重要。由于有不同的版本，第一条线的位置是不确定的。在图 11-3(a)中，第一条线对应的数字是 0.236。此外可能的数字还有 0.25、0.2、0.191、$\sqrt{0.618}$等等。这些数字都有“来历”，都有说法，读者需要根据自己的“偏好”和验证结果进行选择。笔者的观点是，如果为了“保险”，就选择最小的数字。

其次，如果在实际中价格的反向波动没有达到第一条线，则说明这个反向波动不属于回落或反弹的情况。这样，之前作出的出现了回落反弹的判断是错误的，价格的实际波动过程中其实没有出现回落反弹。

对于实际的投资来说，上面这一点，听起来好像没有什么作用。然而，对于波浪理论中的数浪来说，则有一定的作用。具体地说，如果一个小的反向波动没有达到第一条线的程度，我们就可以认为，这个小波动的前后两段，不应该分别属于不同的浪，而应该属于同一浪。在关于波浪理论的相关叙述中，会详细对此进行说明，这里就不细说了。

5. 两点黄金分割线的使用条件

从两点黄金分割线的计算中可以看出，其使用的条件是趋势的回落和反弹。这里所说的趋势，包括各种规模的趋势：可以是最大的大趋势，也可以是最小的小趋势。只要在趋势的中途出现了反向波动，两点黄金分割线就有用武之地。

6. 两点黄金分割线对于判断趋势是否反转没有作用

对于图 11-3(b)，在笔者的教学过程中发现，部分投资者根据两点黄金分割线在 A 点买入之后，就等待价格像图中的虚线那样上升，而当实际价格波动在 B 点开始下降的时候，就认为黄金分割线是错误的。这种认识是对黄金分割线的误解，完全忘记了支撑线是可能被突破的了。即使是在图中的第五条线买入，也不能断定会出现反转。

必须明确，在图 11-3(b)中的 A 点，按照两点黄金分割线的观点或意见，是建议买入，或倾向于买入，甚至倾向性还很大。然而，其对未来的盈利目标是有限的，而比较有把握

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

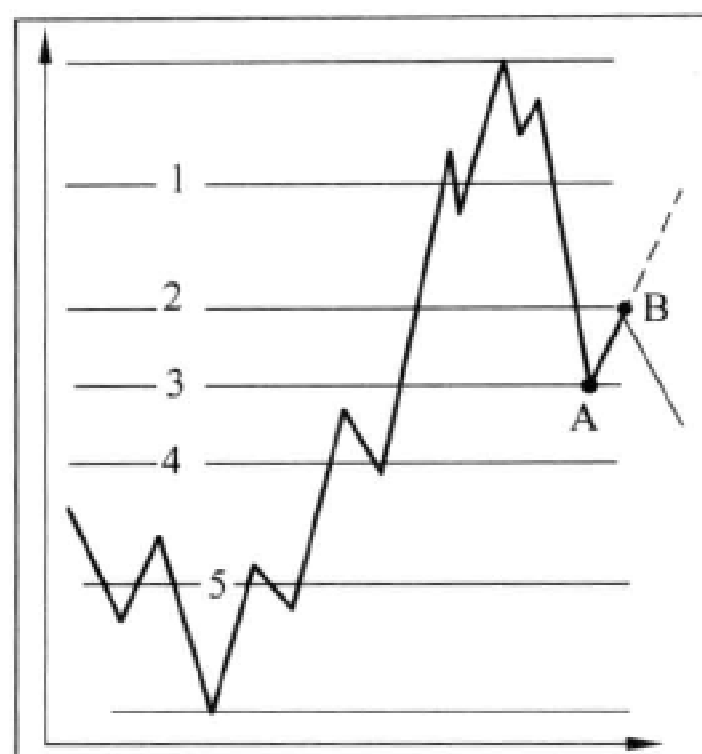


图 11-3(b) 两点黄金分割线不能判断反转

的就是从 A 点到 B 点这一段上升过程。当然，实际中的 B 点位置可以稍微高一些。

至于在 B 点之后价格如何运行，两点黄金分割线并没有给出任何观点，可能上升也可能下降。这样，指望将来价格像图中虚线那样一直上升，是没有把握的，一直上升的情况可能出现，也可能不出现。这个问题需要考虑的因素较多，比如，A 点之前的高点处在何种状态等等。显然，这已经超出了两点黄金分割线的“能力”，不是两点黄金分割线能够胜任的了。

同理，对于下降趋势过程中的反弹，也有类似的问题。在反弹卖出之后，不一定就是反转。这里就不作详细的说明了。

（三）波浪长度的黄金分割线

在波浪理论中，涉及的黄金分割线分为两种。第一种是认为多个波浪形成的价格区间中，每个浪在这个区间中的位置符合黄金数字。这基本上就是两个点的黄金分割线，但使用上有点儿区别。第二种是认为不同波浪的长度之间存在符合黄金数字的倍数关系，因此可以用已知的波浪的长度计算和预测（正在进行并尚未完成的）未知长度的波浪的长度。

至于使用的具体模式，在波浪理论中基本上都是固定的，有相应的图形说明，在相关的书籍中都有介绍，这里就不重复了，下面只想补充说明两点：

第一点，必须正确地数浪。这个要求是显然的，由于计算必须涉及每个波浪的具体长度，因此，只有在能够明确每个波浪的具体位置的时候才能使用。对于这一点，难度是相当大的，读者必须认识到这一点。当然，在没有其他方法的时候，可以（不得不）用这个方法尝试一下。

第二点，区间的起点可能存在多个版本。通俗地说，就是起点从哪个点算起。这个问题的是非，没有必要深究，愿意用哪个就用哪个，只要自己觉得可以就行。

（四）关于三种黄金分割线的配合使用问题

上面介绍了三种黄金分割线的基本使用情况，而在实际中，肯定面临具体使用哪种的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题，下面是笔者自己的观点，希望对读者有所帮助。

第一点，对于多数人来说，尽量不使用波浪长度的黄金分割线。这样做的理由在上面已经进行了说明。对此，当然也有例外：首先，对波浪理论的认识已经达到一定的程度，并且在实际中已经有相当多的“成功”使用的“战例”；其次，在一些时候，波浪的“模样”很明显，不存在争议。在后面的案例分析中，涉及波浪长度黄金分割线的案例不多，基本上都是单点和两点黄金分割线。

第二点，如果价格出现了新高或新低点，如果要预测新高或新低的位置，显然不能使用两个点的黄金分割线。这是因为此时已经没有了计算回落和反弹的“区间”。对此，只能使用单点黄金分割线和波浪长度的黄金分割线。

当然，这里的新高和新低不一定是历史的新高和新低，只要是长时间内的新高和新低就可以了。笔者不能提供“长时间”所指的具体数字，因为不同的证券，情况有所不同，最好是投资者自己有这种感觉。不过有一点可以肯定，对于股票来说，3 年肯定属于“长时间”，2 年基本上也属于，1 年有时也勉强算是，短于 1 年就不应该是了。

第三点，对于没有出现新高或新低的情况，如果价格波动的区间小，则只能使用两点的黄金分割线，或者尽量使用两点黄金分割线，而如果区间大，则可以同时使用单点和两点黄金分割线。对此，在后面的案例分析中将有具体的说明。

第四点，对于外汇和利率期货，只能使用两点的黄金分割线，而单点黄金分割线几乎肯定用不上。这是因为外汇和利率的“价格”波动很小，下降到 1/2 倍或上升到 2 倍几乎不可能，或者达到这样的幅度需要等待的时间在 5 年以上。

当然，如果选择使用的黄金数字更大或更小一些，比如，选择下面的黄金数字：

$$\sqrt[8]{1.618},\sqrt[4]{1.618},\sqrt[8]{0.618},\sqrt[4]{0.618}。$$

这些数字是否有可能适合汇率和利率这样小幅度波动的“价格”，笔者目前还没有结论，读者可以自己试试。

五、使用黄金分割线将涉及主观因素

如果从具体的计算来说，黄金分割线的计算方法非常简单。然而，在实际计算的时候必然会涉及主观的判断和选择，总的来说有下面四点：

第一，高点和低点的选择。计算黄金分割线最主要的就是确定高点和低点。对单点黄金分割线来说，高点或低点是趋势的起点。在实际中，明显的可供选择的一般只有两个点，笔者的观点是两个都不放弃。对于两点黄金分割线来说，最“正宗”的是针对一个波段的分割。用波浪理论的话来说，就是应用到一个浪的回落或反弹，而不是多个浪的回落或反弹。当然在实际中，也可以应用到多个波段（或多个浪），这与波浪的级别有关。关于这个话题，用简单的话肯定说不清楚，在之后的具体案例分析中，将进行说明。

第二，黄金分割线的选择。显然，黄金分割线有很多条线，所提供的支撑压力位置有多个，具体应该选择哪一条，作为实际采取行动的依据，就涉及主观的判断。显然，这涉及概率的问题，也就是哪条线更值得信赖的问题，或者说，哪条线提供的信号更准确的问题。对于单点黄金分割线，一般来说，价格越高的黄金分割线，压力越强，卖出信号越强。比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如，当价格上升到 4.236 倍了，基本上就应该立刻卖出了。反之，价格越低的黄金分割线支撑越强，买入信号越强。

当然，在考虑是否立刻买卖的时候，还应该与同期大盘指数的涨跌幅度相比较。如果比大盘指数涨得(或跌得)快，就需要卖出(买入)。在两点黄金分割线中，从第一条线到第五条线，其作用也是如此。

第三，资金投入比例的选择。这个问题实际上是上一个问题的延续。对于概率大的黄金分割线，投入的资金比例肯定就应该大一些。对于首先达到的黄金分割线，一般是"小部队试探"，到了后面达到黄金分割线时，就应该是"全仓杀入"。

当然，这里所说的概率，不仅是考虑黄金分割线的位置高低，还需要考虑其他技术分析方法的态度。如果其他技术分方法的态度强烈，概率就随之上升，投入的资金量也应该随之增加。

第四，数浪的选择。这实际上是波浪理论中如何数浪的问题。对此，笔者没有更深的体会，也没有什么好的建议，还是想重复上面说过的那句话，除非投资者对自己的波浪理论水平有充分信心，否则最好不要使用这个方法，即便使用了，也不能把它当成"主力"。

六、黄金分割线与其他技术分析方法的结合

前面已经指出，众多的股票证券不可能全都按照黄金分割线指定的位置获得实际的支撑和压力，肯定与实际的支撑压力位置有偏差。这样，如该按照黄金分割线的位置买入或卖出，就可能产生"行动过早"的不良后果。为了使得黄金分割线所提供的信号获得更好的效果，就需要尽可能地缩小和修正这些偏差。对此，黄金分割线本身是无能为力的，需要同时配合使用一些其他的技术分析方法。

就技术分析方法而言，从理论上说，每种方法都可以与黄金分割线配合使用。由于篇幅的原因，以及笔者自己的侧重点的原因，这里只介绍 K 线组合、技术指标、波浪理论等。此外，对于具体的结合方式，也是多样的。下面是其中一种可能的结合使用方法，笔者将在后面的案例分析中呈现更多的方式。

当价格达到黄金分割线的位置，是否采取买卖行动，还需要考虑下面几个方面。

第一，考虑技术指标的态度。周线和日线技术指标中，至少有一个对采取行动是**不反对的态度**。最好有一个对采取行动是支持的态度。至于技术指标曲线如何体现各种态度，参看技术指标的极端值和背离。技术指标是多样的，在随后的案例分析中选择的是 MACD。

第二，考虑波浪理论的态度。按照笔者的做法，波浪理论已经被"三台阶论"替代。考虑价格上升或下降所处的"台阶"，如果台阶数是第一个，则是反对行动的态度，最好不要行动，即使真的行动了，也属于短期行为，见好就收；如果是第三个台阶，则是支持的态度，一般需要采取行动。具体细节参看关于三台阶论的相关说明。

第三，考虑 K 线组合的信号。显然，价格达到黄金分割线位置的时候，正好是大阴线(或大阳线)，那么，在当天买入(或卖出)肯定就是欠考虑的。更好的做法是等到 K 线组合出现信号的时候，才实际采取行动。

K 线组合属于"最战术的"的技术分析方法，只有在作出了需要采取行动的决策之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，才使用 K 线组合的技术。

最后，还需要谈谈形态理论的作用。形态理论发出买卖信号绝大部分是在趋势已经反向之后，而黄金分割线所分析的位置基本是价格的局部最低点或最高点，因此，如果使用日线图形，形态理论基本上没有用武之地。笔者猜想，如果使用小时的形态有可能用得上形态理论。

本章针对黄金分割线的理论部分进行了详细说明，希望对于读者正确认识和理解黄金分割线有所帮助。在之后的案例分析中将介绍黄金分割线在实际使用中的细节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 黄金分割线案例分析（一）

本章导读：

- 从案例中可以体会使用黄金分割线的细节
- 综艺股份（600770）案例
- 大族激光（002008）案例

前面一章已经对黄金分割线的基本内容进行了说明。面对实际的股票证券，黄金分割线将发表什么样的观点，保持什么样的态度，提供什么样的信号和投资建议，都需要有更详细的说明，而这些实际问题只有通过具体的案例进行分析。在这一章中，将选择两个实际的股票对上面的问题进行说明。

一、案例分析中的相关说明

案例分析的目的是为了说明多种方法配合使用之后的效果。重点是说明，在黄金分割线"不准"的时候，如何得到其他方法的"帮助"，做出更好的判断。对此，有下面几点需要说明：

第一，以单点黄金分割线为主，其次是两点黄金分割线。

第二，辅助方法是技术指标和三台阶论。其他的技术分析方法，在需要的时候会简单提到。其中，不详细说明关于K线组合的信号。这是因为，K线的作用是采取行动最后的"扳机"，内容相对简单。

第三，技术指标选择的是MACD。对于其他的技术指标可以作类似的处理，这里只是提供一个分析的思路，读者自己可以按照相同的思路进行分析。

第四，技术图形中的价格是经过复权处理的。

第五，每个案例中的突出特点，将根据情况随时说明。

第六，对第一个案例——综艺股份——的分析过程比较详细，其他案例相对简略。

二、案例一——综艺股份（600770）

图12-1是综艺股份的周线图，时间区间是2005年5月至2011年12月底。显然，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A→B→C→D→E点，价格总共经过了四个阶段——两次牛市和两次熊市，呈现了两个上升趋势和两个下降趋势的波动过程。在每个阶段中，黄金分割线都可能起到作用。下面将分别对这四个阶段进行分析。

在随后的分析中，读者应该重点关注下面三个方面：第一，从B点和D点开始下降之后，单点和两点黄金分割线可以同时使用；第二，为了用单点黄金分割线计算B点的位置，之前的低点有两种可能的选择——A和A4；第三，从B点到C点，从D点到E点，价格都经过了三个台阶。

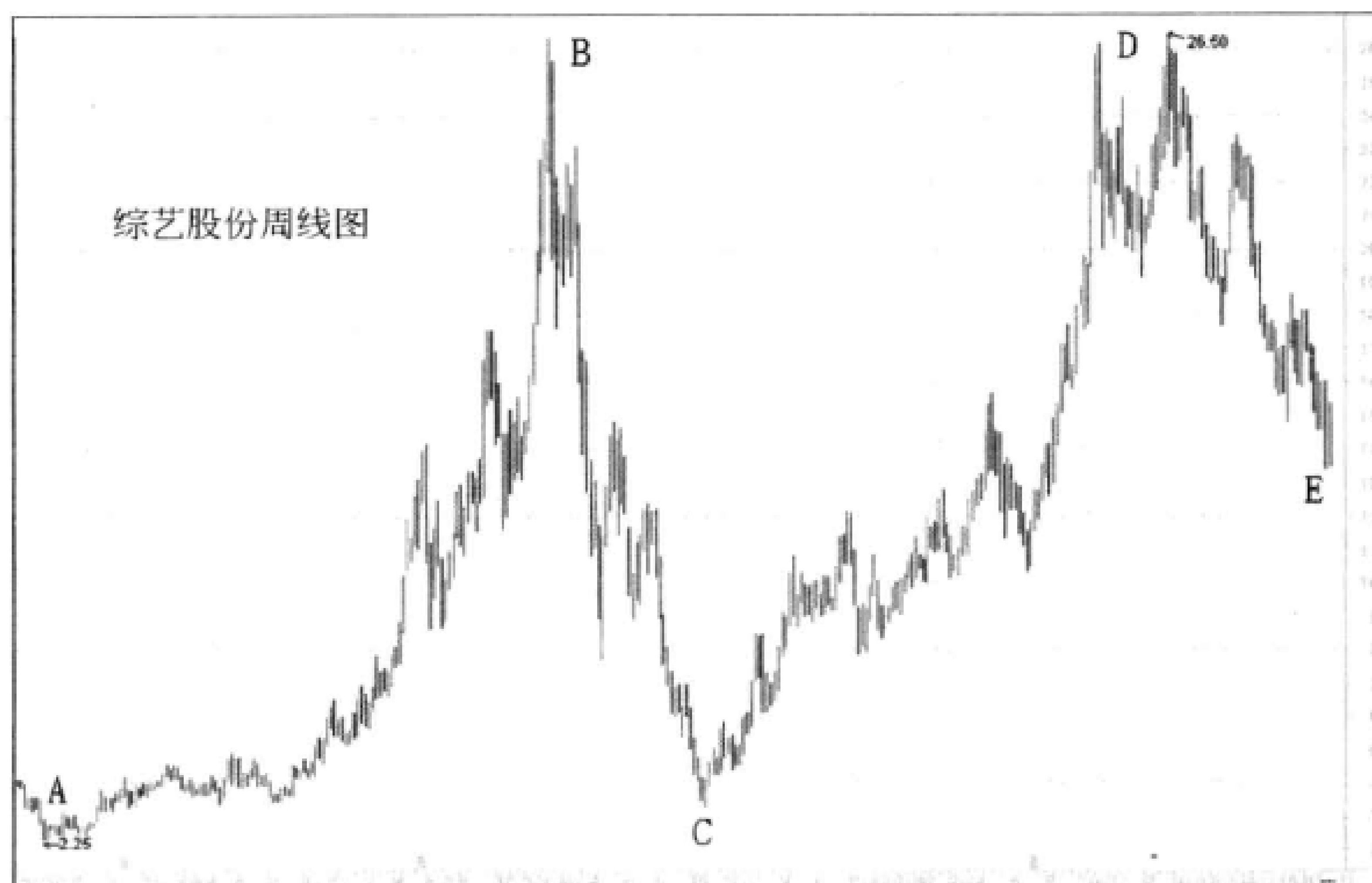


图 12-1 综艺股份的周线图

(一) 第一阶段单点黄金分割线的分析

这个阶段是从图12-1中的A点到B点，图12-1(a)是这个阶段的局部放大，使用的是对数刻度。这是一个大牛市上升的过程。

1. 用单点黄金分割线计算上升过程中的压力位置

由于是上升趋势，因此，需要计算上升中的压力位置。为此，需要首先选择最低点。就这个案例来说，在A4点之前，最低点只有一个，就是A点，因此不存在选择最低点的问题。然而，在A4点之后，就存在最低点选择的问题。这是因为，在A4点之前，价格经过了长达十个月的长时间的横向整理，趋势的起点有可能应该从A4点算起。

面对两个可能的低点，一般的做法是，两个点都使用，都计算。然而，就这个案例而言，笔者可能更倾向于使用前面的低点——A点。对此，后面将说明理由。

以A作为低点进行计算，价格是2.25元，图12-1(a)中用横线标出了压力价格的具体位置。其中在横线上标注的1、2、3、4、5，分别对应1.618的各次方幂。比如，5对应的是1.618^5倍。没有标数字的A3对应的是2倍线。

2. 每条黄金分割线在实际中的具体效果

从黄金分割线的角度看，只要价格上升达到图中所画出的位置附近，其态度就是不反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

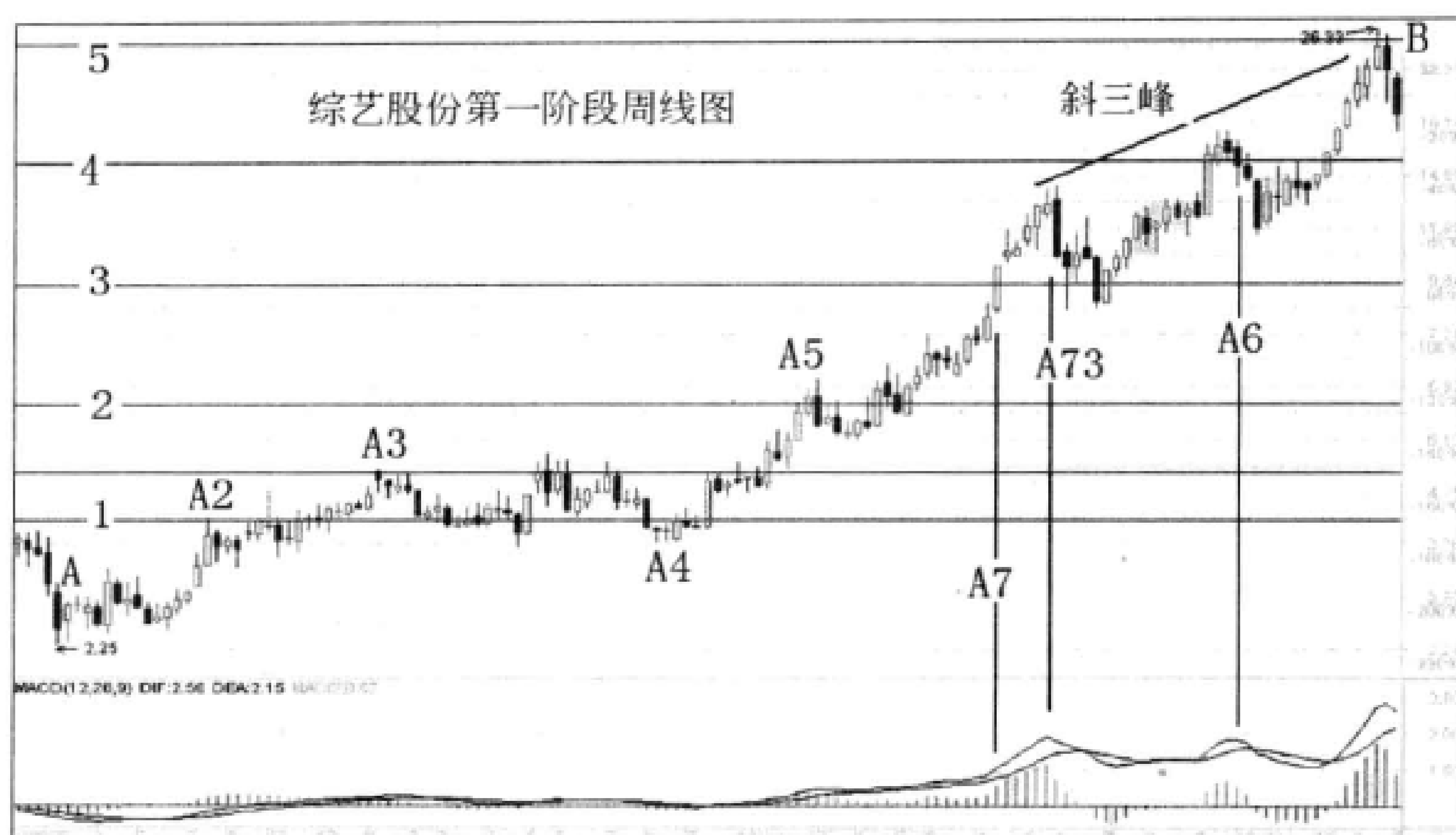


图 12-1(a) 综艺股份第一阶段周线图

对卖出。当然，是否支持卖出，还需要有其他的考虑。

从图中看出，除了在 A7 点之外，其余 5 条黄金分割线都实际起到了压力的作用。在这些位置卖出，都是可以接受的。

如果给这些卖出行动打分，能够得高分的，是在 A3 点和 B 点卖出。在 B 点卖出，属于绝对正确，得高分是显然的。在 A3 点得高分的原因是，价格在卖出价格之下维持的时间很长(大约 10 个月)，而且同期大盘指数上升了很多。

在 A2 点、A5 点和 A6 点卖出之后，价格都出现了回落，回落幅度在 15%以上，并且，价格在卖出价格之下维持了 2 个月。

对于在 A7 点卖出，其错误是明显的，但还不是最大的错误。比这个错误更大的情况是，价格从此之后，再也没有回到卖出价格。在 A7 点之后两个月内，价格两次回到了 A7 点的位置，这就为“弥补错误”提供了机会，空头可以在此“解套”。

3. 结合其他技术分析方法的效果

以上仅仅是从单点黄金分割线考虑，查看实际的效果。如果综合考虑其他技术分析方法，会对这几个卖出信号有所改进吗？回答是肯定的。

下面结合技术指标 MACD 和 K 线组合，具体说明在 6 个黄金分割线提供的压力位置，技术指标所持的态度和信号。

(1) 对于 A2 点和 A3 点。图 12-1(a2)是 A2 点和 A3 点的局部放大，使用的是日线图。对于 A2 点，首次达到黄金分割线的时候，技术指标 MACD 处在较高的位置，属于极端值。因此，只要技术指标曲线拐弯向下，就肯定不反对卖出，并有微弱的支持卖出的信号在图中的 A22 点，技术指标出现顶背离，这是支持卖出的信号。另外，结合 K 组合的信号在 A2 点，出现了长上影线和大阴线，在 A22 点，在 4 元之上并排出现了三根基本等高的长上影线和大阴线，这些都是卖出的信号。

对于 A3 点，技术指标出现的情况有两种可能的认识。第一种是从 A2 算起，直到 A3，形成三重顶背离。第二种是孤立地看 A3 点，属于不标准的小型顶背离。不管是哪种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认识，在 A3 点，技术指标的态度是卖出，至少是不反对卖出。

此外，还应该说一下 A32 点。在实际中，A 点（最低点）的价格可能不是这里的 2.25 元，而是 2.35 元（后面有详细说明），这样，首次达达到最低价格 2 倍的压力线，就不是在 A3，而是 A32 点之前，价格大约为 4.7 元。从图中看出，价格两次触及 4.7 元的压力线。从技术指标的角度看，第一次触及的时候，有卖出信号，但不强，而第二次触及的时候，出现了不标准顶背离，卖出信号很强。另外，在 A33 的时候，技术指标出现了三重顶背离，卖出信号极其强，几乎必须卖出了。同样可以考虑 K 线组合的信号。在 A3 点，是长上影线和大阴线。在 A32 点，是并排三根长上影线和比乌云盖顶还差的大阴线。在 A33 点，是射击之星和并排两根长上影线，以及连续两根阴线。这些都是卖出信号。

另外，还可以同时考虑两点黄金分割线的作用。在本案例中，在 A 点之前，价格是一个下降过程，高点是 2004 年 4 月的 6.6 元。这样，就可以利用两点黄金分割线的计算结果，对 A3 点进行辅助判断。通过计算得知，A3 点已经达到了两点黄金分割线的第四条线，这进一步加强了 A3 点的卖出信号。这里没有提供相应的图形，读者可以自己验证。

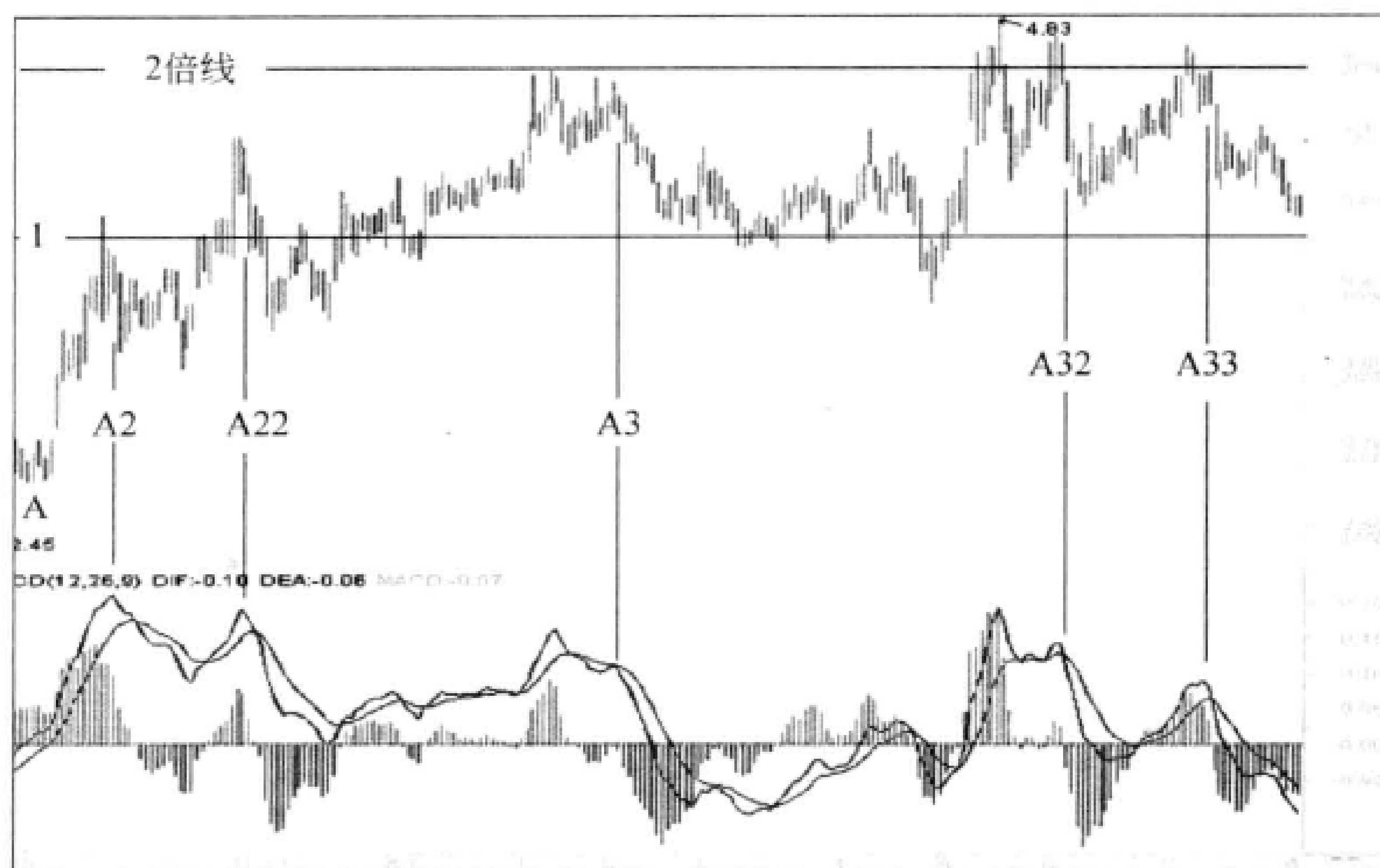


图 12-1(a2) A2 点和 A3 点的日线图

(2) 对于 A5 点。在图 12-1(a3)中，价格首次达到黄金分割线是在 A5 点，但是此时的技术指标却是反对卖出的，因为此时技术指标曲线正在上升，没有出现“减弱停止”的迹象。在 A52 点的时候，技术指标出现了高位拐弯和死亡交叉，发出了卖出信号，因此，实际的卖出位置应该在 A52 点，而不是在 A5 点。对比两个卖出位置，在 A52 点卖出的正确性明显要高一些。这是因为，在 A52 点卖出之后价格立刻就下降了，而在 A5 点卖出之后，价格还继续上升了一段时间。

考虑 A52 点的 K 线组合，A52 点是连续出现的第二根阴线，卖出信号较强。

此外，上面已经指出，在 A 点之前的 2004 年的 4 月，价格有一个 6.6 元的高点。A5 点之后 10 天的高点，恰好就是这个高点。这符合前期的高点成为未来压力位置的相关结论。因此，在 A52 点的前一天，出现第一根阴线的时候就卖出，也是有可能的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 关于 A7 点。在图 12-1(a3)中，价格首次达到黄金分割线是在 A7 点，价格是 9.5 元。然而，此时的 K 线是大阳线，而且技术指标正处在强劲上升的过程，属于“坚决反对卖出”的信号。因此，在 A7 点卖出的可能性是不存在的。只有到 A72 点的时候，技术指标在高位拐弯，才有卖出信号，此时的价格是在 11 元以上。价格继续上升到 A73 的时候，技术指标在高位拐弯，出现双顶形态，这是比较强的卖出信号。此时的价格是 14 元。

同样可以考虑两点黄金分割线的作用。价格达到 A7 的时候，A 点之前 2004 年 4 月的高点 6.6 元，已经被突破，需要寻找 2004 年的 4 月之前更高的点。寻找的结果是 2000 年 3 月的 21 元。计算的结果是，A73 点是两点黄金分割线的第五条线，大大地加强了在 A73 点的卖出信号。

上面已经指出，单点黄金分割线提供的在 A7 点的卖出是错误的。投资者肯定都希望把 A7 点的卖出往后推迟几周，结合技术指标和两点黄金分割线的信号，这个愿望得以实现。这个案例说明，单点黄金分割线的“错误”是有可能得到弥补的。

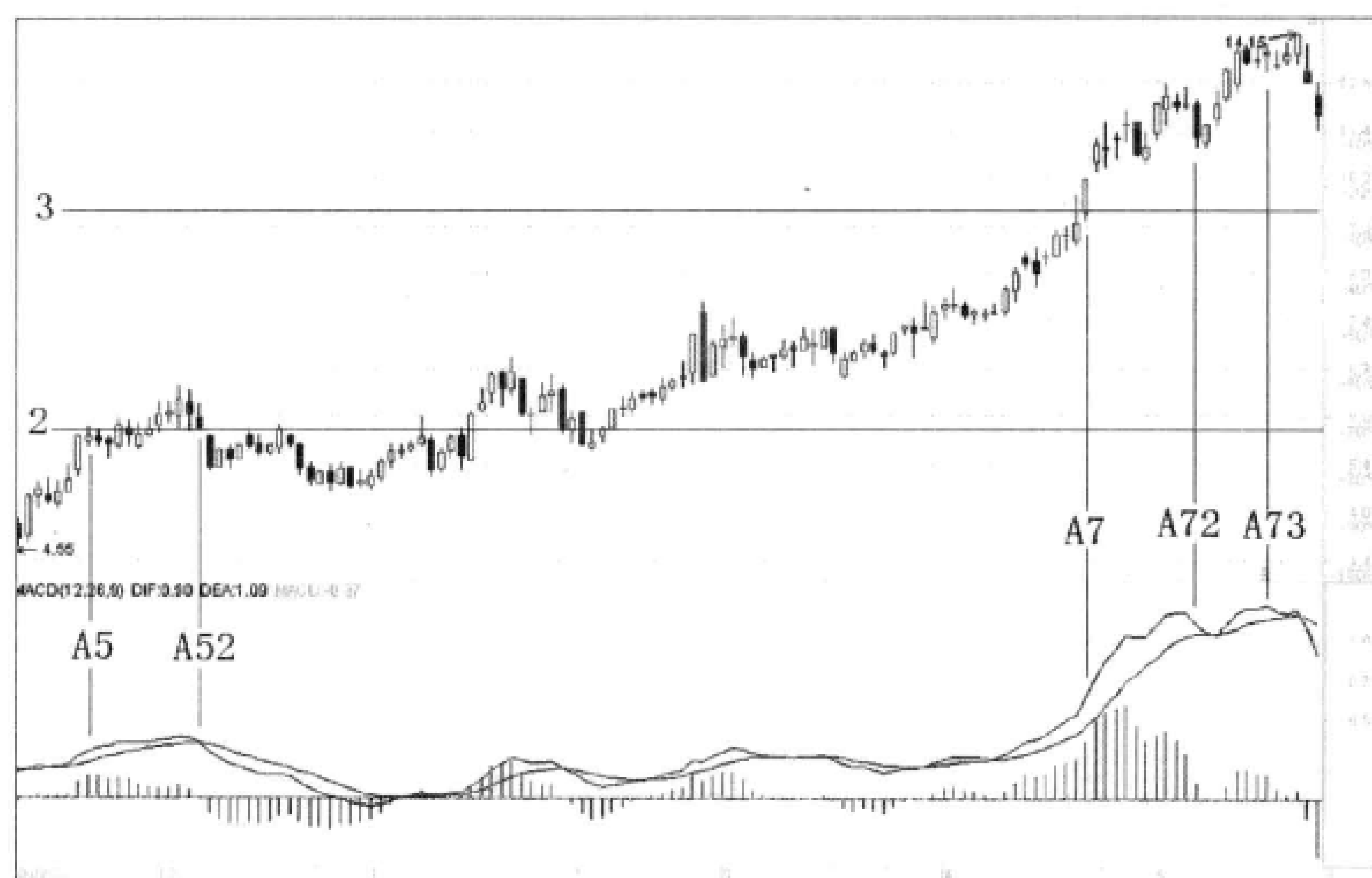


图 12-1(a3) A5 点和 A7 点的日线图

(4) 关于 A6 点和 B 点。图 12-1(a4)是这个阶段的局部放大。对于 A6 点，首次达到的时候是大阳线，技术指标也是上升的，因此，A6 点不可能卖出。实际的卖出点应该在 A62 点，此时，技术指标高位拐弯，接近死亡交叉，K 线是十字和大阴线。

对于 B 点，属于完美的预测。如果忽略“上影线”的话，黄金分割线的位置准确地指出了最后的价格高点。当技术指标在高位拐弯，K 线出现并排三阴线和长影线的时候，就是卖出的时候，而且信号很强。

4. 选择 A 作为低点，而不是 A4 作为低点的理由

前面已经指出，在本案例中，计算 A4 点之后的压力位置，使用 A 点作为低点可能更好一些。理由有下面几个：

第一，A 点在 A4 点之前的表现很好。在 A4 之前，根据 A 计算的 A2 和 A3，在实际中真的起到了压力作用，而且与实际结果差不多“完全吻合”。这就说明，这只股票可能真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

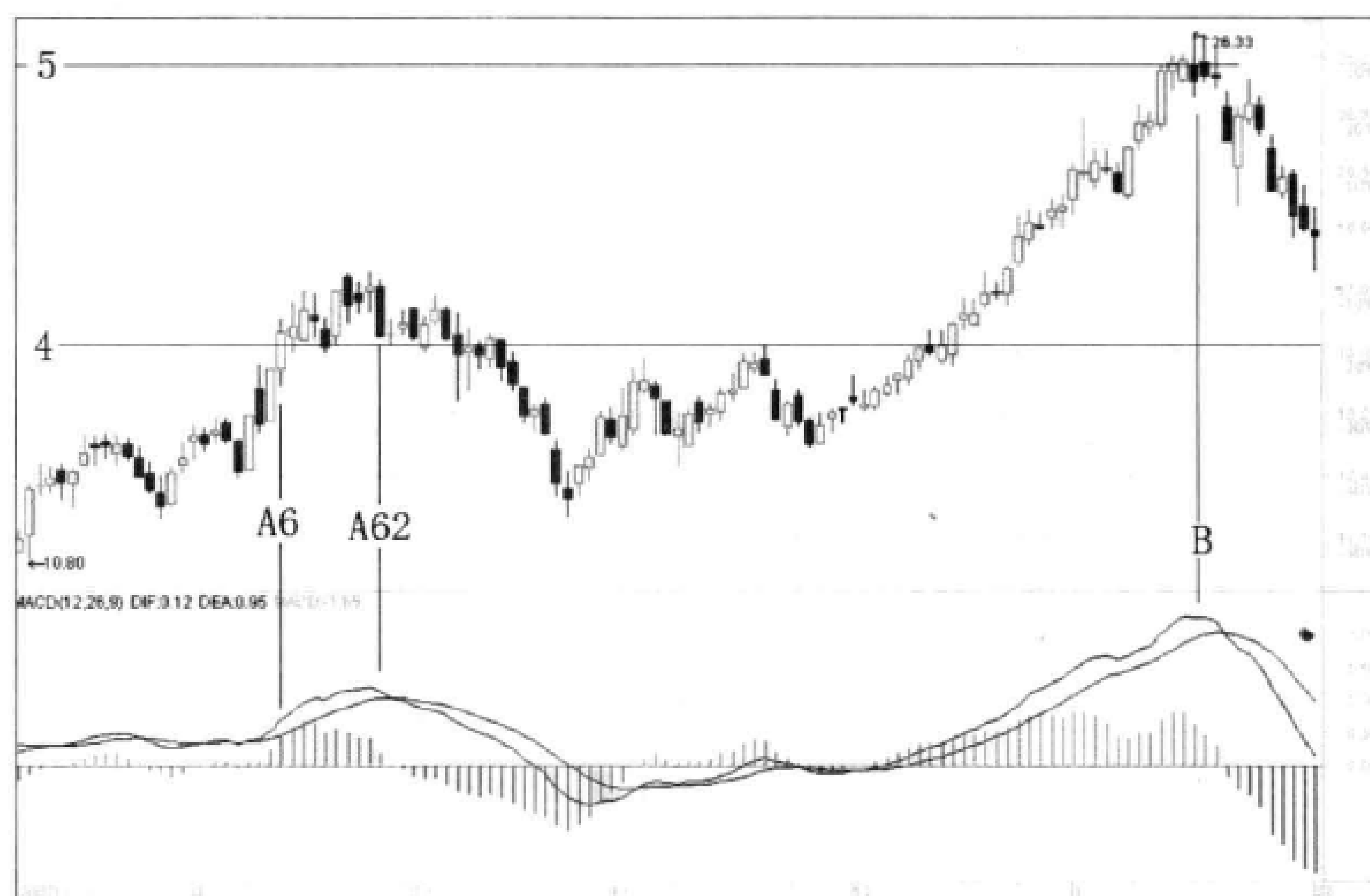


图 12-1(a4) A6 点和 B 点

的就是按照以 A 点为低点的方式运行的。

第二，A4 点的回落深度不够。应该注意到，A4 的价格与 A2 差不多。这就说明，在价格从 A3 回落的过程中，A2 起到了支撑作用，因此，价格没有突破前期的高点 A2 的支撑。这样，从 A 点开始的上升的趋势可能就没有结束。

要"更换"低点，其根本原因是趋势的起点发生了变化。要确定发生变化，需要确定原来的趋势出现了"间断"，至少是遇到了麻烦。对此，需要从时间和空间两个方面进行考虑。针对本案例的情况，空间方面就是要求 A4 点的回落深度比较大，时间方面就是要求从 A3 点开始横向整理的时间较长。本案例的时间方面已经达到要求，但是空间方面没有达到要求。

当然，可以按照 A4 作为低点计算相应的黄金分割线，并得到相应的压力位置。然而，从实际结果看，其效果不如用 A 点计算的位置。读者可以自行验证这一点，这里就不细说了。

5. 最低点价格的确定

这个问题听起来不成问题，但看一下图 12-1(a5)就可能发现一点儿问题。图 12-1(a5)是 A 点的局部放大。从中看出，以 2.25 元作为最低价格的确有点儿不合适。其中最不合适的一点是下影线实在是太长了，没有合理的反映最低价格的位置。

就本案例来说，笔者认为，可供选择的价格范围在图中分别用 L 和 L2 标出，具体价格区间为 2.35～2.4 元。可以认为，价格是在从 A 到 A8 形成了多重底形态之后，才开始上升的。如果采用新的最低价格(而不是 2.25 元)，计算出来的黄金分割线的压力位置就会产生变化。对于前面几条线来说，产生的变化小，不影响大局。对于第 5 条和第 6 条线来说，价格相差得大一些。然而，从实际的结果看，使用新价格计算的位置更准确一些。

6. 关于每条黄金分割线卖出信号的强弱

本案例的第一阶段中，一共提供了 6 条黄金分割线。按照黄金分割线的信号，只要触

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

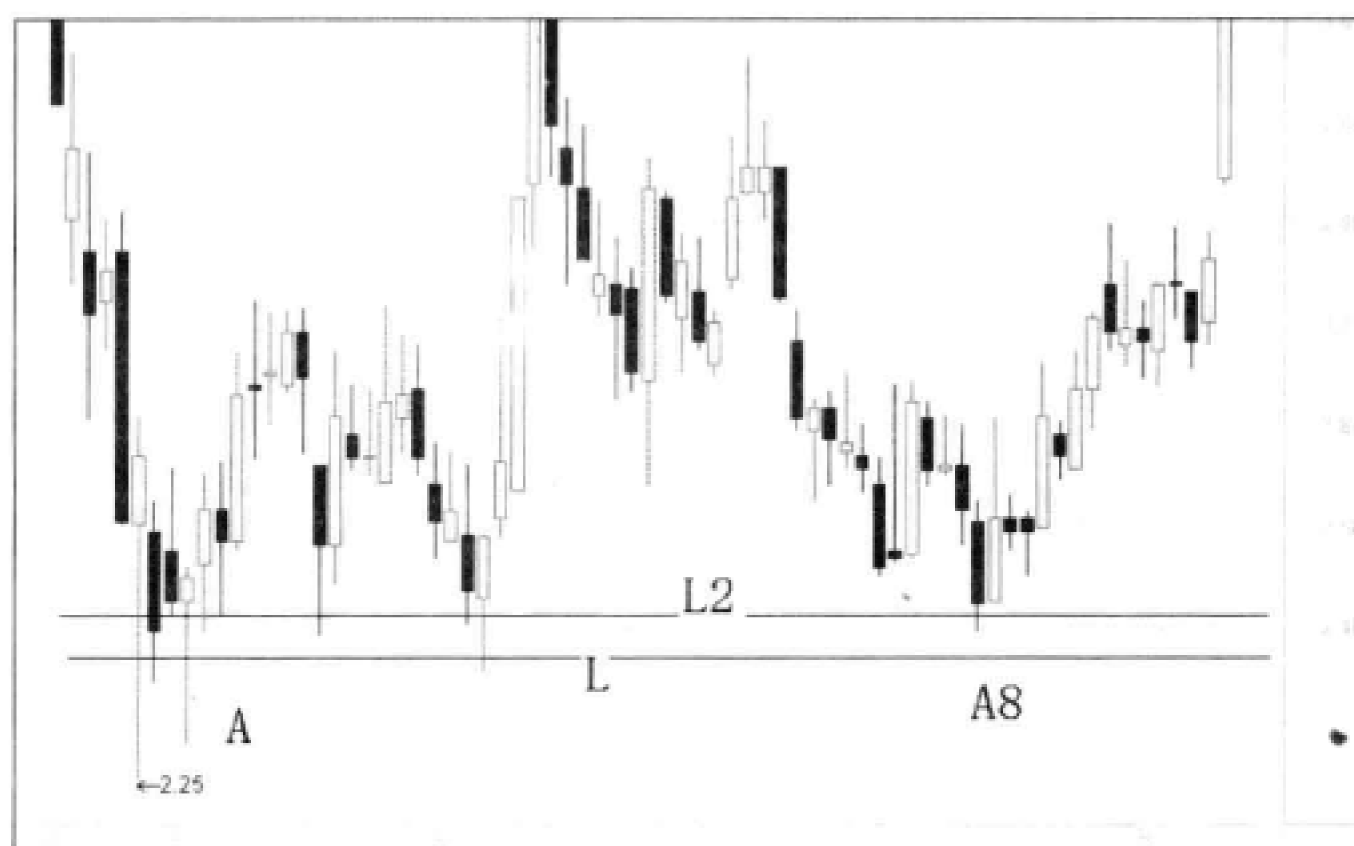


图 12-1(a5) 第一阶段低点价格的确定

及或很接近，至少就是不反对卖出，至于是否支持卖出，以及支持的强弱，则有所不同。换句话说，在本案例中的 6 条黄金分割线，尽管都是卖出信号，但卖出信号的强弱是不同的。

一般来说，使用黄金数字越大的黄金分割线，压力越强，卖出信号越强。当然，还需要考虑同时的其他技术分析方法的信号。如果得到其他方法的支持，则卖出信号就会加强。关于这一点，在前面对各个压力位置的分析中已经有所介绍。

此外，还需要同时考虑相对上涨幅度。例如，从 A 点到 B 点，同期间上证指数上升大约 6 倍，与其接近的黄金数字是 6.854($=1.618^4$)，而本案例中的综艺股份上升了 1.618^5 倍，是高一级的黄金数字。这样，对于 B 点来说，一方面使用的是较大的黄金数字，另一方面相对上涨幅度也高出一个级别，因此，卖出信号应该是很强的。对于 A3 点和 A32 点的卖出信号，从相对上涨幅度的观点看，虽然没有 B 点那么大，但依然是较大的，因此，在 A3 点和 A32 点卖出的信号也是较强，读者可以自行验证这一点。

7. 三台阶论(波浪理论)

在第一阶段的使用。对于波浪理论，笔者已经将其简化为三台阶论。在第一阶段，价格从 A 点到 B 点的上升过程中，经历了几个台阶呢？或者说，经过了几级跳呢？对这个问题，当然有不同的解答，下面是其中一种。

从 A 到 A3 是第一级跳，这个可能没有什么争议。从 A4 到 A73(在 A7 之后 3 周)是第二级跳，之后是第三级跳。这样，B 点所处的位置是第三台阶，或者是正在完成第三台阶的途中。虽然，对于第二级和第三级跳的划分，可能存在争议，但价格到达 B 点的时候，肯定比第二台阶要高。对此，笔者的处理方法是认为处在二级半台阶。

8. 斜三峰在本案例中的作用

形态理论的基本信号需要等到价格反向波动了很长时间之后才发出，在笔者的书中称其为“慢半拍”。然而，斜三峰形态是个例外，不存在慢半拍的问题。本案例中，在 B 点恰好出现了斜三峰的形态(虽然不是很标准)。具体地说，A73 是第一峰，A6 是第二峰，B 是第三峰。(参看图 12-1(a))

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）第二阶段单点黄金分割线的分析

第二阶段从图 12-1 中的 B 点到 C 点，时间区间是 2008 年 1 月至 11 月。这是一个熊市，需要计算下降过程中的支撑位置。图 12-1(b)是第二阶段的局部放大。

1. 用单点黄金分割线计算下降过程中的支撑位置

由于是下降趋势，需要计算支撑位置。首先需要选择最高点。就这个案例来说，最高点只有一个，就是 B 点，因此不存在选择高点的问题。B 点的价格大约是 26 元。图 12-1(b)中用横线标出了价格的具体位置，其中在横线上标注的 1、2、3、4，分别对应 0.618 的各次方幂。比如，4 对应的是 0.618^4 倍。

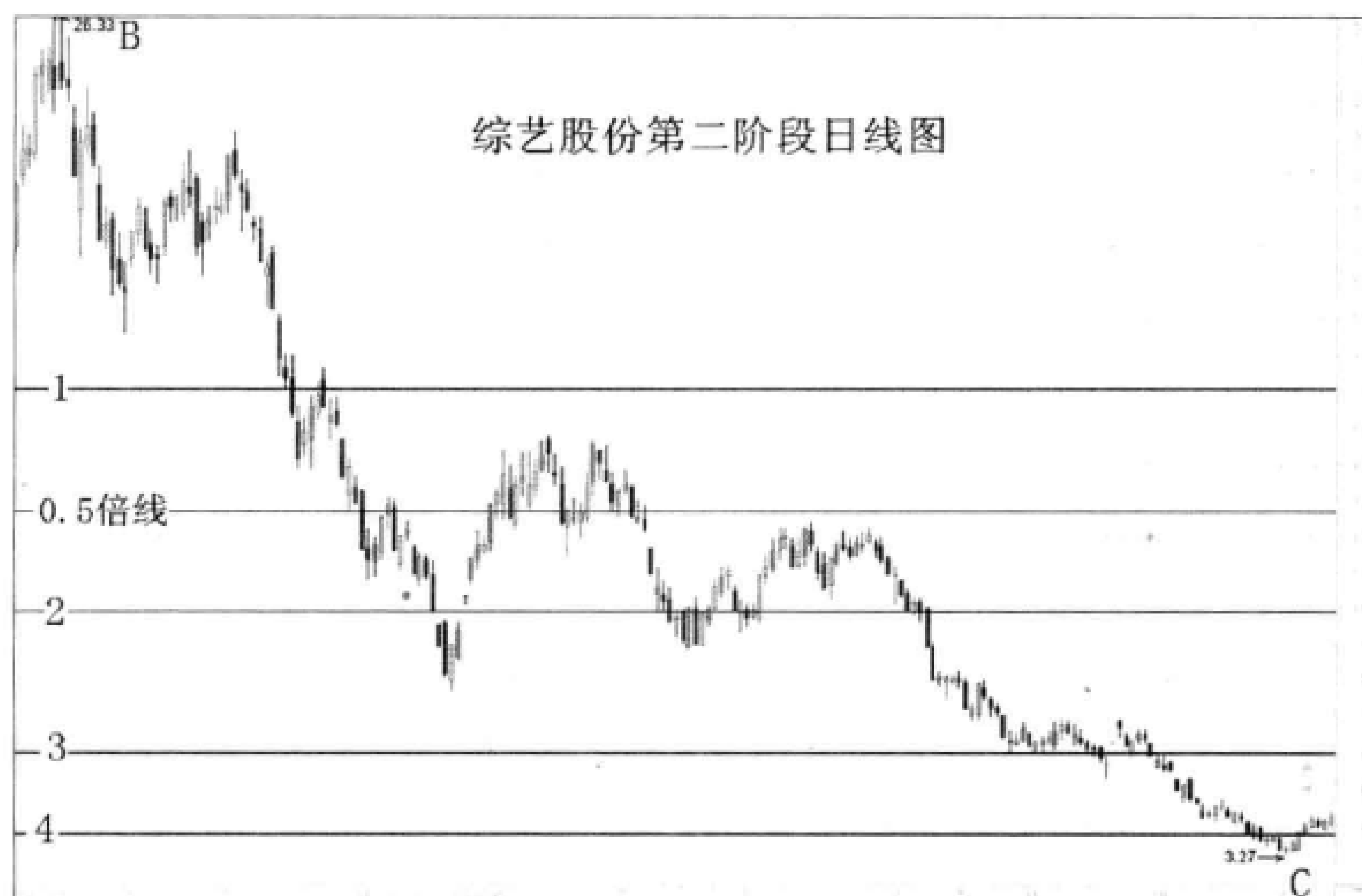


图 12-1(b) 综艺股份第二阶段局部放大

2. 各个支撑位置的实际效果

在第二阶段，总共出现了 5 条黄金分割线，也就提供了 5 个可能的支撑位置。从实际的结果看，这 5 条线的位置都与实际"反弹"的位置有差距。具体地说，除了"3"号线的差距小一些之外，其余线都高于实际的反弹位置，或者说，买入信号都提前了。

虽然单点黄金分割线的位置与实际的位置有较大的差距，但是如果结合技术指标等其他方法，完全可以避免过早买入的错误。换句话说，可以在一个很好的位置发出买入信号。下面将一一进行说明。

3. 结合其他技术分析方法的效果

下面将 5 条黄金分割线分为两组，结合技术指标 MACD 和 K 线组合等方法，详细说明如何对单点黄金分割线信号进行"修正"。

(1) 对于前三条黄金分割线。(图 12-1(b2)是价格首次触及前 3 条黄金分割线的局部放大。)对于第一条线，首次触及是在 B2 点。如果参考 K 线组合的信号，在 B2 的当天是大阴线，肯定不能买入。只有在 B22 点才可能买入，此时 K 线是孕育形。显然，与在 B2 买入相比，在 B22 买入的正确性要高得多。尽管如此，在 B22 点买入，依然不能得高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分。进一步考虑技术指标的态度，在 B22 和 B2 的时候，技术指标的下降趋势并没有出现"停止的迹象"，因此是反对买入的。

对于第二条线，首次触及是在 B3 点。然而，B3 是大阴线，买入是不可能的。在 B32 之后，K 线才出现买入信号。同样考虑技术指标的态度，在 B32 点，技术指标在低位拐弯，是不反对的态度，但还不是支持买入。

对于第三条线，首次触及是在 B4 点。K 线组合在 B42 点出现刺穿形，才有买入信号。同时，技术指标在 B42 出现底背离和黄金交叉，买入信号强烈。

综上所述，在结合了其他方法之后，无论实际上是否真的买入，都把买入的位置向下"移动"了一段距离，更接近真实的支撑位置，从而提高了黄金分割线的"准确性"。



图 12-1(b2)　第二阶段前三条线的局部放大

(2) 对于后两条黄金分割线。(图 12-1(b3)是价格首次触及后两条黄金分割线的局部放大。)对于第四条线，与实际反弹位置基本相同。K 线组合在 B5 出现十字、变通的早晨之星，在 B52 出现连续的阳线，都是买入的信号。同时，考虑技术指标的态度，在 B5 点，技术指标还没有拐弯，差不多是反对买入的态度。在 B52 点，技术指标在低位拐弯向上，出现金叉，是买入的信号。另外，还应该注意到，B52 使用的黄金数字是 0.236，是比较小的黄金数字了。这样，在 B52 点买入有相当大的概率。

从后来的实际结果看，B52 点之后 7 周达到最低点 C。然后就是一路上升直到 26 元，还不能认为在 B52 点买入是多么大的错误。然而，毕竟需要承受经历 30% 和两个月的被套。对此，技术分析中的其他方法，能否提供一定的帮助呢？

对这个问题，笔者的答案不是很肯定，但是有两点还是值得向读者提供。第一点，如果按照 K 线和技术指标的信号买入，买入价格高出 3 号线大约 10%。这样，与我们心目中的理想价格相差太多。第二点，考虑三台阶论或波浪理论，从图中高点 High 开始下降，到 B5 的时候，最多只下降了两个台阶，或者只经过了两浪下降。由于低点 L 比之前的 B4 还高一些，甚至可以认为，到 B5 的时候，只下降了一个台阶。这样下降的台阶(或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者波浪)就不够。从事后看,从 High 到 C 点,价格的确经过了三浪下降的过程。

对于第五条线(4 号线),首次达到是 B6 点,是大阴线,肯定不能买入。之后在 C 点,技术指标出现了金叉,是较强的买入信号。同时,K 线组合出现了十字星和早晨之星,以及之后的长阳线,是买入信号。需要指出,K 线发出买入信号是十字星之后的第一根小阳线,价格大约是 3.5 元,随后的大阳线是加强了的买入信号,价格正好是第五条黄金分割线的价格(大约 3.8 元)。

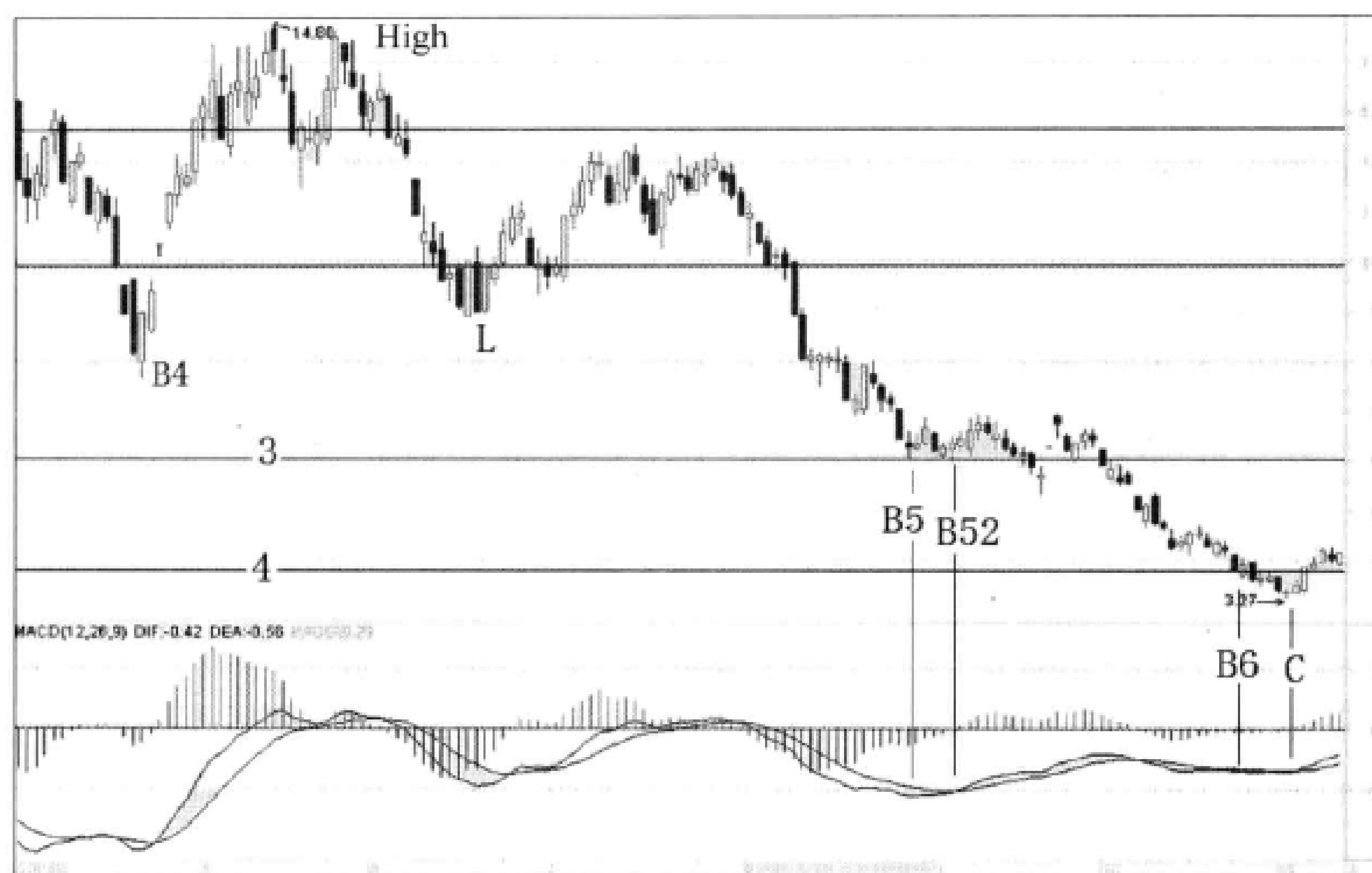


图 12-1(b3) 第二阶段后两条线的局部放大

4. 第二阶段高点价格的确定(图 12-1(b4)第二阶段最高点 B 点的局部放大)

由于涉及长上影线,以 26 元作为最高价格有点儿不合适。笔者认为,可供选择的价格范围在图中分别用 L 和 L2 标出,具体价格区间为 25～25.5 元。如果采用新的最高价格,计算出来的黄金分割线的支撑位置就会产生变化。从实际的结果看,使用新价格计算的位置更准确一些。

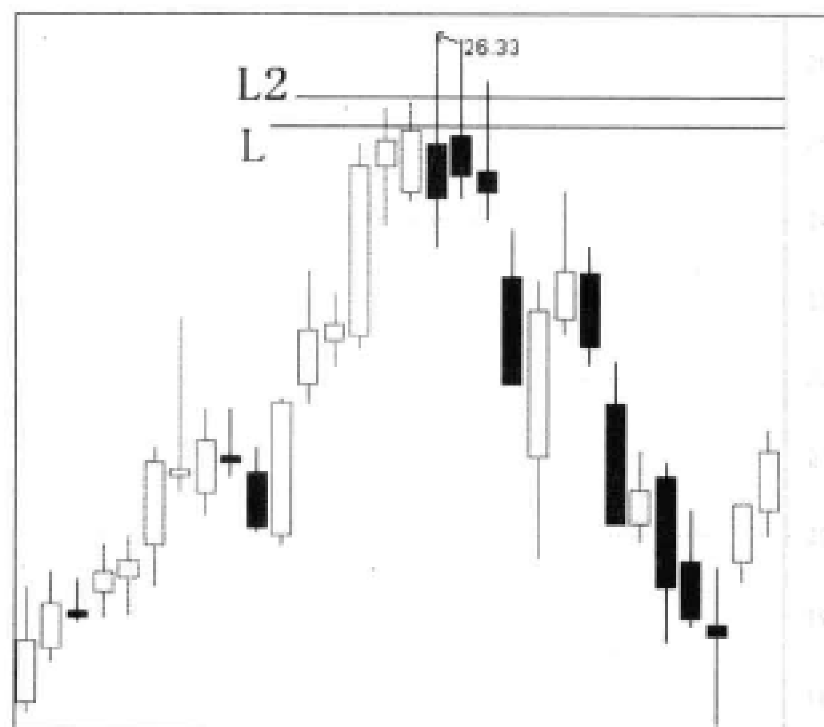


图 12-1(b4) 高点价格的确定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 两点黄金分割线在第二阶段的作用

由于在B点之前，价格是从A点开始上升的，这样，从B点开始的下降，可以被认为是从A到B上升过程的回落，因而，可以使用两点黄金分割线计算各个支撑位置。图12-1(b5)是具体的计算结果，使用的是周线图。图中数字所在的横线分别对应相应的黄金分割线。例如，数字3对应的是第3条黄金分割线。

很明显，B4的位置正好是第五条线。按照两点黄金分割线的结论，是应该买入的。这样，两点黄金分割线加强了在B4点买入的信号。

至于其他几条黄金分割线，也不是完全没有作用。比如第3条线，虽然在之前没有起到支撑的作用，被突破了，但在随后的波动中，起到了压力的作用，为投资者在High点卖出提供了信号。

需要指出，这里选择A4作为低点，而不是A点。这是因为，计算两点黄金分割线依据的是一个波段的起点和终点，而不是趋势的起点。从这个意义上讲，在图12-1(b5)中，波段的起点还可能是A4之后的两个低点——A42和A43。读者可以自己实际计算一下，看看对单点黄金分割线的信号是否有帮助。

顺便指出，在前面的分析中已经得到了应该在C点买入的结论，而图12-1(b5)又给出了在C点买入的另一个"证据"。我们注意到，C点与A4点的位置几乎相等，按照支撑压力的说法，这是前期的成交密集区作为之后的支撑压力位置。在A4点之前的大约10个月，价格横向整理，形成了一个矩形形态，这就是成交密集区，价格在这个区域获得支撑是不奇怪的。

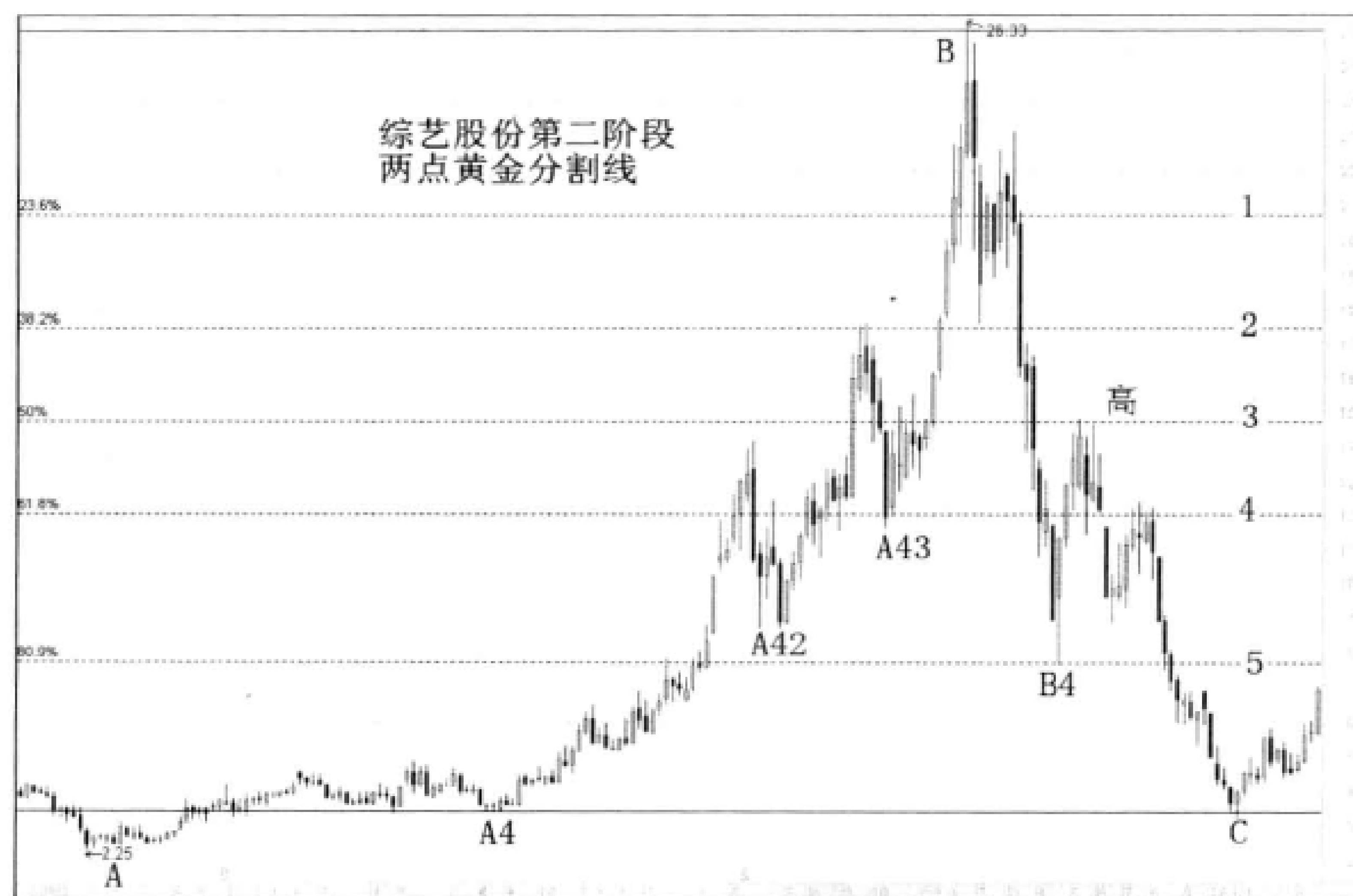


图12-1(b5) 第二阶段两点黄金分割线

（三）第三阶段的单点黄金分割线的分析

第三阶段是图12-1中的从C到D点。时间区间是2008年11月至2010年11月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个上升牛市，图 12-1(c)是第三阶段局部放大的周线图，需要计算上升过程中的压力位置。

1. 用单点黄金分割线计算上升过程中的压力位置

这里不存在选择低点的问题，最低点只有一个，就是 C 点，因此，以 C 点的价格——大约是 3.3 元——作为低点进行计算。图 12-1(c)中用横线标出了 5 条黄金分割线的具体位置。



图 12-1(c) 综艺股份第三阶段局部放大周线图

2. 各个压力位置的实际效果

在第三阶段，单点黄金分割线提供了 5 个可能的压力位置。从实际的结果看，这 5 条线中有三条起到了压力的作用，但离随后的高点有一定差距。另外两条没有起到压力作用，被突破了。下面将结合技术指标等其他方法，具体确定在每条线的买卖信号的强弱。

3. 结合其他技术分析方法之后的效果

下面将 5 条线分为两组，结合技术指标等方法对这 5 条线的信号进行具体分析。

(1) 对于前三条线的分析。(图 12-1(c2)是前三条线的日线图。)对于第一条线，价格首次达到第一条线是在 C2 点，此时，技术指标在较低的位置，并且正在上升途中，没有卖出信号。C2 点之后两天，技术指标拐弯向下，才有卖出的信号。由于不是在高位拐弯，只是稍微有一点儿卖出信号。同时，K 线是大阴线，有卖出的要求。总的来说，大约在 C2 点之后的两天，才有实际卖出的可能。

对于第二条线。价格首次达到是在 C3 点，但是，此时技术指标正在上升，没有卖出信号(甚至反对卖出)，直到 C32 点，技术指标在高位走平，属于极端值。考虑到从 C 点之前的 B5 点(参看图 12-1(b3))算起，到 C32 点，MACD 已经出现了“三浪上升”的结构，因此，这个极端值可以直接发出卖出信号，不需要等待出现顶背离。

对于第三条线，价格在 C4 点首次达到，但技术指标反对卖出。直到 C42 点和 C43 点，技术指标才发出卖出信号。比较 C42 和 C43，C43 的卖出信号强得多，差不多是必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出。这是因为，C42 点只有一个高位（还不是特别高）拐弯的信号，而 C43 点是不标准的顶背离。

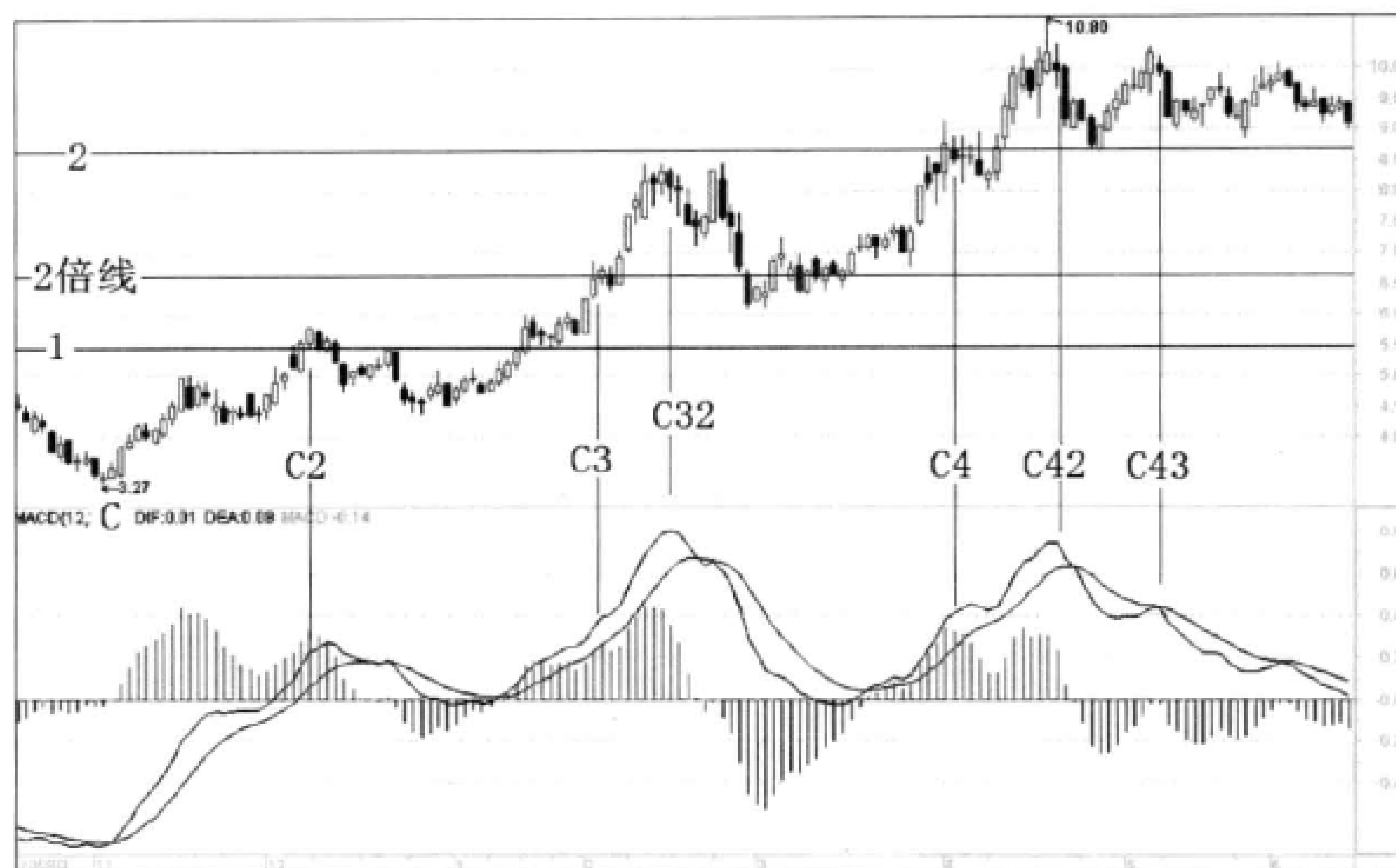


图 12-1(c2)　综艺股份第三阶段前三条线的局部日线图

（2）对后两条线的分析。图 12-1(c3)是后两条线局部放大的日线图。对于第四条线，首次达到是在 C5，但此时技术指标反对卖出。直到 C52 点，技术指标在高位拐弯，才有卖出的信号。在 C5 之后三天，K 线是射击之星，有卖出信号。C52 的 K 线是大阴线，卖出信号明显。

对于第五条线，首次达到是在 C6。此时，技术指标正在强劲上升，K 线是大阳线，是坚决反对卖出的信号，不可能在这里卖出。到了 C62，技术指标在超级高的位置拐弯，K 线是连续两根带有长上下影线的阴线，卖出信号比较强。进一步到了 C63，技术指标在高位拐弯后快速下降，正在形成死亡交叉，而 K 线是巨大的阴线，卖出已迫在眉睫。

根据上面的分析可知，同以前一样，尽管黄金分割线与实际价格之间有差距，但是，利用技术指标和 K 线组合的信号，可以弥补这个差距，在“更好”的价格位置实际买卖。

4. 两点黄金分割线在第三阶段的作用

对于第三阶段从 C 到 D 的上升过程，也可以看成是从 B 到 C 下降过程的反弹。从 C 开始上升的初期，甚至还必须这样看——因为事先并不知道价格会上升到 D(与 B 等高)。这样，两点黄金分割线就可以发挥作用。图 12-1(c4)是两点黄金分割线的周线图，图中字母所标注的位置与前面相同。

（1）对于第二条和第四条线。第二条线比图 12-1(c2)中的 C42 点高出许多，但准确地指出了 C42 之后的下一个高点。这个高点在图 12-1(c2)中没有体现。同样，第四条线的位置在图 12-1(c3)中也没有体现，因此，在这两个位置，两种黄金分割线相互配合的作用不大。

（2）对于第三条和第五条线。第三条线与图 12-1(c3)中的 C5 点基本相同，第五条线与 C6 点也基本相同，因此，在 C5 点和 C6 点的卖出信号都会得到加强。两种黄金分割线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

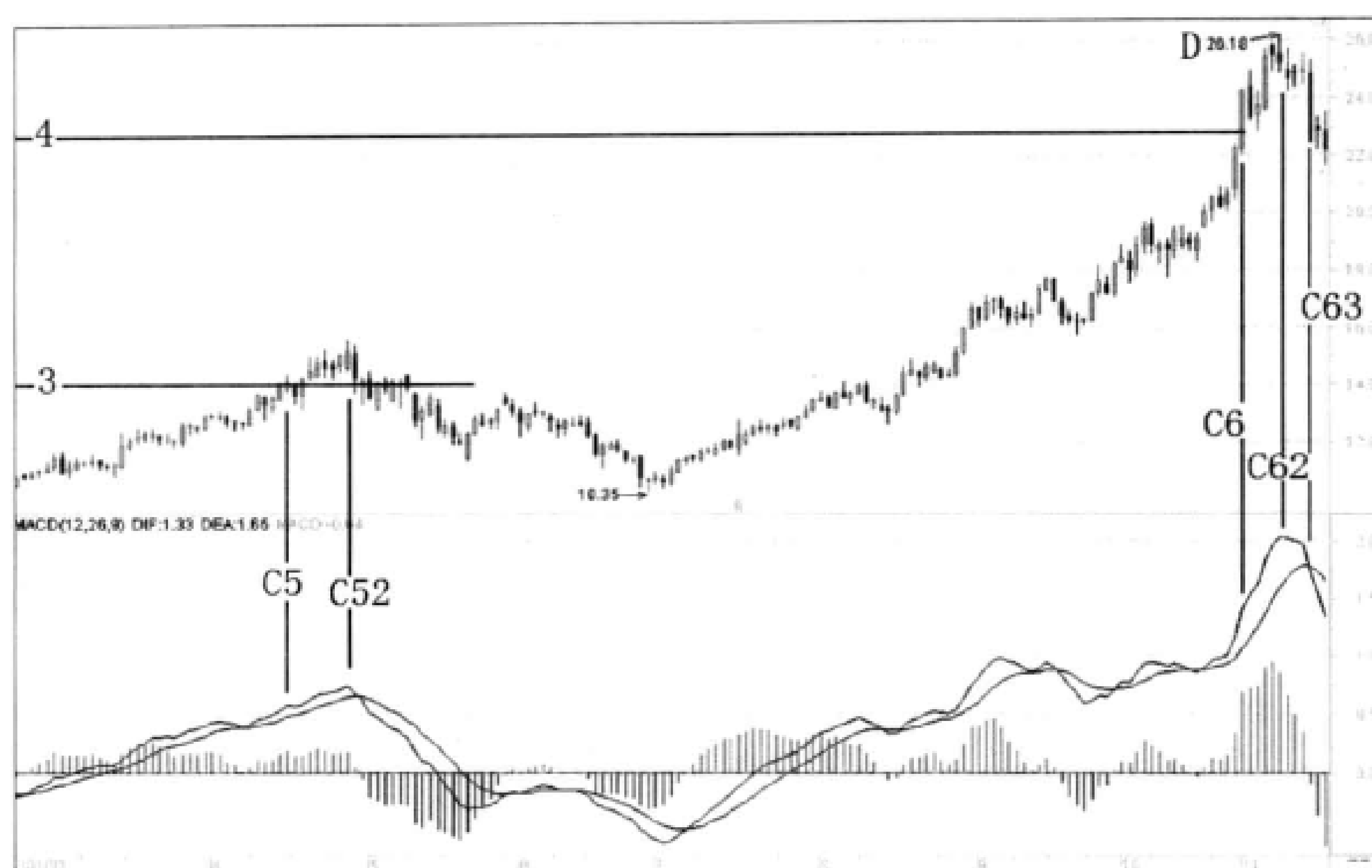


图 12-1(c3) 综艺股份第三阶段后两条线的局部放大

在这个位置相互配合的作用明显，尤其是 C6 点，按照两点黄金分割线的说法，属于第五条线，基本上是必须卖出的。



图 12-1(c4) 综艺股份第三阶段两点黄金分割线周线图

(四) 第四阶段的分析

第四阶段是图 12-1 中的 D 点到 E 点，图 12-1(d)是第四阶段的局部放大。时间区间是 2011 年 3 月至 2012 年 1 月。由于直到图形的最右端，还不能确定下降趋势是否已经结束，因此，下面的分析，实际上含有对今后预测的成分。

1. 单点黄金分割线的作用

尽管这里有两个高点(图中标出了两个 D)，但两个高点价格相同，不存在选择高点的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题，D 点就是高点。以 D 点的价格——大约是 26.5 元——作为高点，计算出两条黄金分割线的具体位置。

从实际的结果看，这两条线都起到了支撑作用。其中，第一条线的支撑作用还比较大，是一个值得买入的位置。0.5 倍线是否值得买入，现在还有待继续观察。

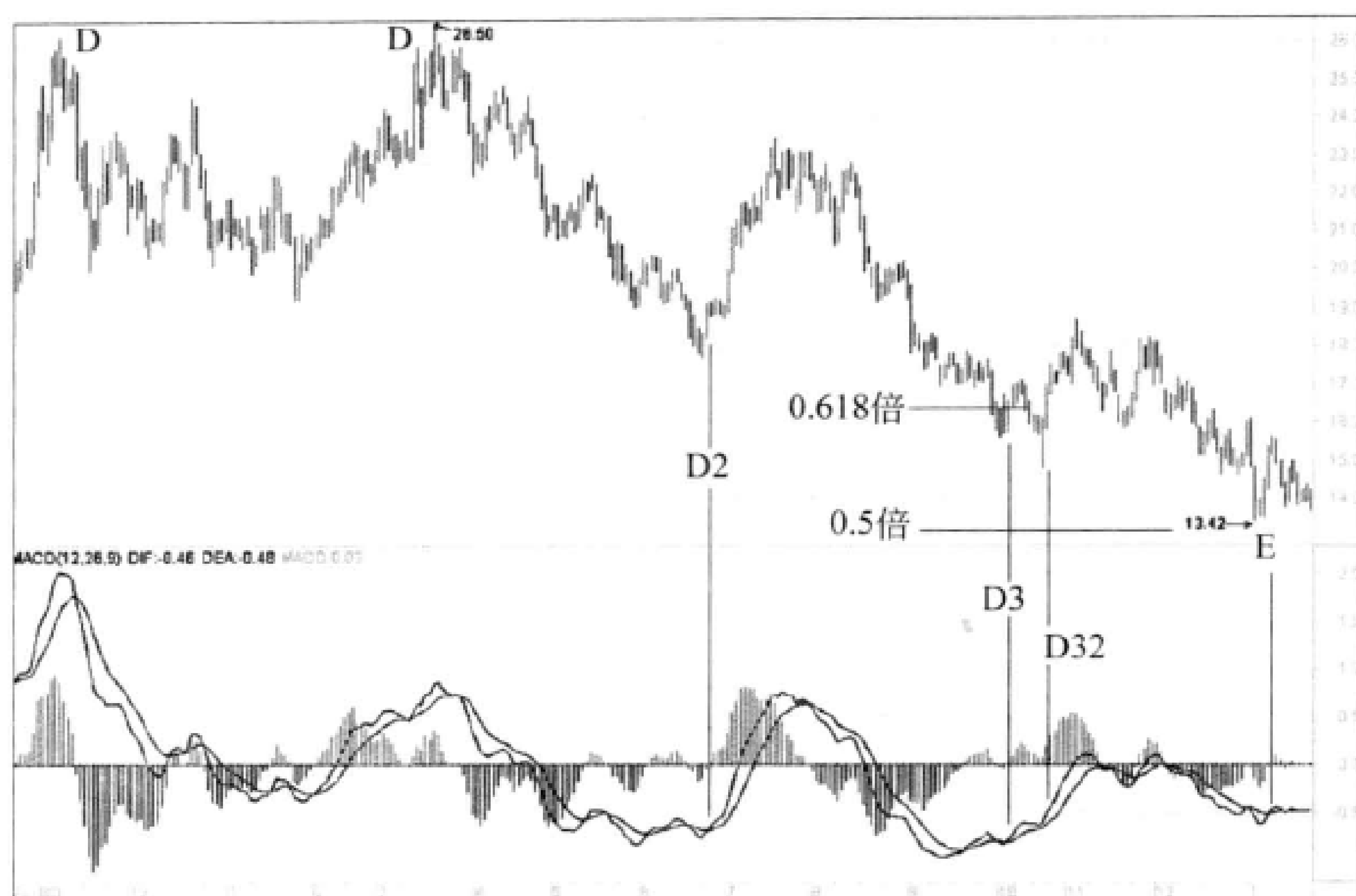


图 12-1(d) 综艺股份第四阶段日线图

2. 结合其他技术分析方法之后的信号

对于第一条线来说，首次达到是在 D3 点，技术指标此时出现了小底背离，是支持买入的信号。之后的 D32 点，价格虽然瞬间出现新低，但技术指标则是小三重底背离，买入信号更强，因此，实际的买入价格，比黄金分割线的价格可能要低一些。当然，对于 D3 点，买入信号还有不足。从三台阶论(波浪理论)的观点看，从两个 D 点中右边的 D 点算起，到 D3 点属于第二个台阶，是不反对买入的态度，但还不是支持买入的态度。从三台阶论的观点看，价格随后下降到 E 点，是很正常的。

对于 0.5 倍线来说，E 点还没有达到这条线，但相差不多，基本上可以认为是达到了。从技术指标来看，在 E 点出现了小的底背离的迹象。此外，从 D3 到 E，技术指标似乎有大型底背离的“模样”。因此，技术指标至少是不反对买入的，而且更倾向于支持买入。加上上面提到的 E 点是第三个台阶这一点，综合的结论应该是，在 E 点应该买入。

3. 关于 D2 点

从实际结果看，图 12-1(d)中的 D2 点是非常值得买入的位置。然而，单点黄金分割线对此则无能为力。这是因为，即使使用派生的黄金数字 0.786，价格也相差太远。这也说明一个问题，黄金分割线并不能指出所有的值得关注的位置。

就 D2 点而言，技术指标出现的是带有头肩底形态的底背离，是很强的买入信号。此外，从 D 点到 D2 点，价格下降了四个(小)台阶，买入信号也是较强的。

4. 两点黄金分割线在第四阶段的作用

图 12-1(d2)是第四阶段两点黄金分割线周线图，图中标出了 5 条线。对于 D2 点来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，正好处在第二条，两点黄金分割线可以发挥一些作用。对于 D3 点，是第三条线。此外，D3 点与 C5 点处在同一价格水平，前期的高点成为此时的支撑。这样，D3 点买入的信号更强。对于 E 点，下降到何处还不知道。最理想的买入位置是在第四条线——L，此时还受到前期两个高点的支撑，如果技术指标同时出现较强的信号，买入就更确定了。至于 L2，是第五条线，同时也受到前期高点 C3 的支撑。然而，价格达到 L2 的概率比较小，大概只有在极端情况下才可能出现。当然，如果价格真的达到了 L2，则应该是极好的买入机会。



图 12-1(d2) 综艺股份第四阶段两点黄金分割线周线图

三、案例二——大族激光(002008)

图 12-2 是大族激光 2005 年 5 月至 2008 年 11 月的日线图。下面的分析比较简单，重点要说明两个问题：第一，不同低点的结果是一致的；第二，技术形态双重顶的作用。

用黄金分割线计算，需要确定高点和低点。本案例是预测高点 H 的位置，需要确定低点。从图中看出，只有两个“候选”的低点——L 和 L2。L 的价格是 0.7 元，L2 的价格是 2.9 元。两个低点各自进行计算，下面两个位置比较接近：

$$12.56 = L \times 1.618^{6}, \quad 12.28 = L2 \times 4.236$$

在图中标出了上述黄金分割线的位置。两个不同的低点得到了几乎相同的结果，这就说明，这个位置非常值得关注，其准确性较高，后面的实际结果也证实了这一点。

关于技术形态的作用，图中的两个最高点构成了双重顶。图中 A 点是突破颈线后的反扑，根据双重顶的信号，这是卖出的信号。在本案例中，如果按照技术分析的信号“正常”进行交易，在双重顶的顶部区域“早就”卖出了。如果由于种种原因，在高点没有卖出，那么，在 A 点的反扑过程中卖出则是最后的机会，属于逃命的性质。这就是技术形态的辅助作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

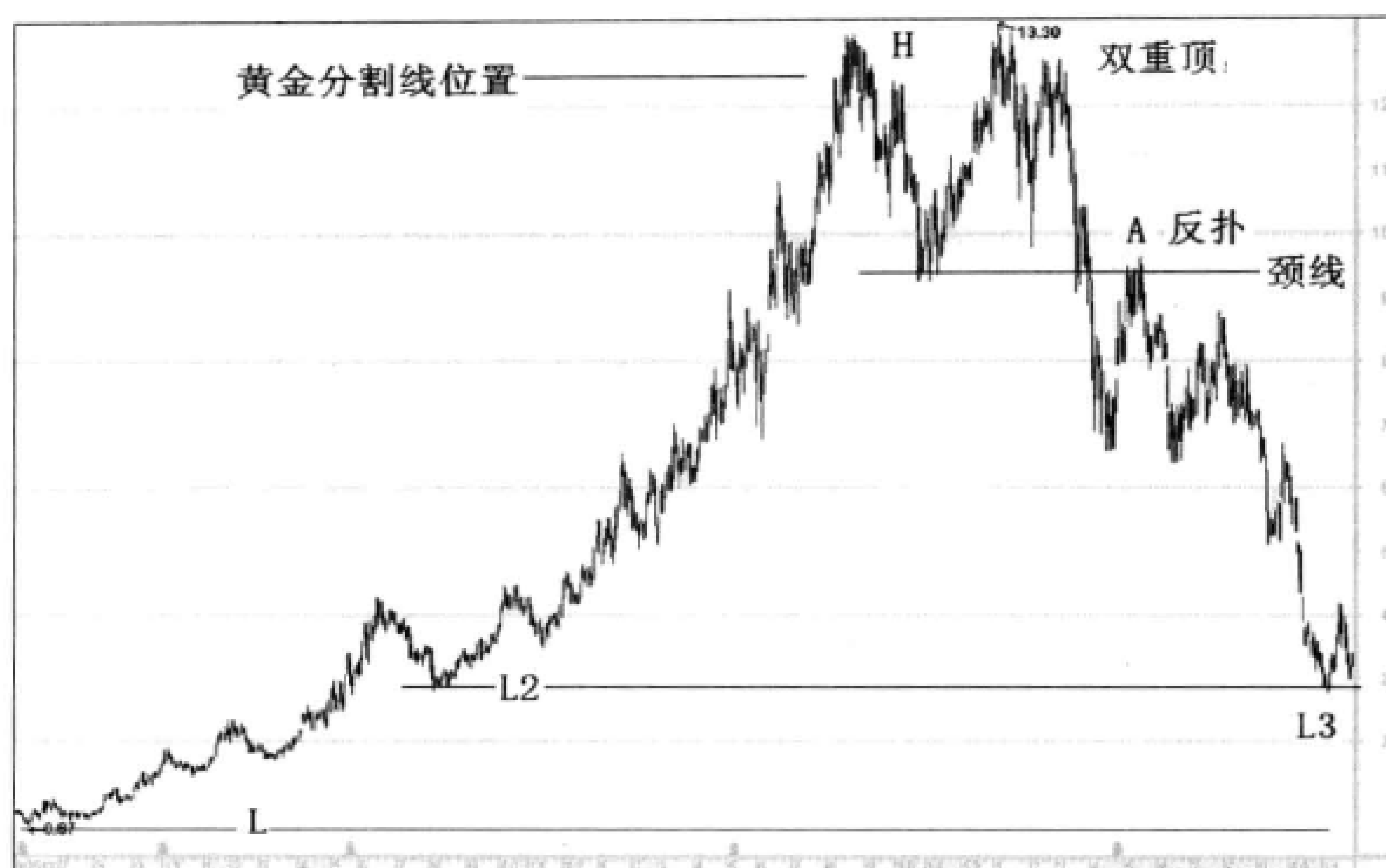


图 12-2　大族激光日线图

最后有一点值得说明。图中最右端的低点 L3，是 2008 年大熊市的最低点。可以看出，L3 的价格正好与之前的 L2 相同。这一点并不奇怪，都符合黄金分割线的规律，因为 H 是 L2 和 L3 的 4.236 倍，而 L2 和 L3 是 H 的 0.236 倍。

本章重点分析了在综艺股份长达 7 年的时间里，上升和下降共 4 次波动过程中，黄金分割线的信号和作用，涉及了一些细节。希望读者能够对黄金分割线的使用有一个初步的了解。大族激光的案例说明，不同低点和高点分别计算黄金分割线的位置，如果其中价格有相近的，则准确性较高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

黄金分割线案例分析(二)

本章导读：

- 三阶段超过 20 倍的上升——深赤湾 A
- 连续两次 4.236 倍的上升——迪康医药和信达地产
- 技术指标"修正"单点黄金分割线的信号
- 黄金分割线效果较差的案例

前面一章对综艺股份等使用黄金分割线的过程进行了详细的分析说明。在这部分中，将选择较多的案例对黄金分割线进行更多的说明。在使用技术分析方法的过程中，同样以黄金分割线为主，其他技术方法为辅。出于篇幅的考虑，下面的分析过程就相对简单一些，一般只说明结果，至于更详细的说明参看综艺股份的分析过程。

一、三阶段超过 20 倍的上升——深赤湾 A(000022)

图 13-1 是深赤湾的周线图，时间区间为 1995 年 9 月的最低点 A 至 2007 年 9 月的最高点 H。图中用字母标出了波动过程中的显著高点和低点。下面分析的重点是技术分析对这些显著性的高点和低点的解释。

(一) 从 A 点到 B 点再到 C 点

图 13-1(a)是这个过程的日线图。这个阶段是由两个过程组成的——从 A 到 B 和从 B 到 C。下面对两个部分进行分析。

1. 从 A 点到 B 点

可以看出，这个过程是上升过程，持续时间大约一年。A 点的价格大约是 4.4 元，B 点的价格大约是 19.5 元。因此，从 A 到 B 的上升，遵循的是 4.236 倍的黄金数字。前面已经指出，4.236 倍差不多是上升的"极限"，因此，在 B 点卖出的信号非常强。此外，B 点的 MACD 是极端大的值，与之前 A2 点的 MACD 相等(稍微偏高)，而 A2 点的实际结果是价格下降，因此，根据本书关于技术指标极端值的相关叙述，在 B 点达到同样高度的时候，应该卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

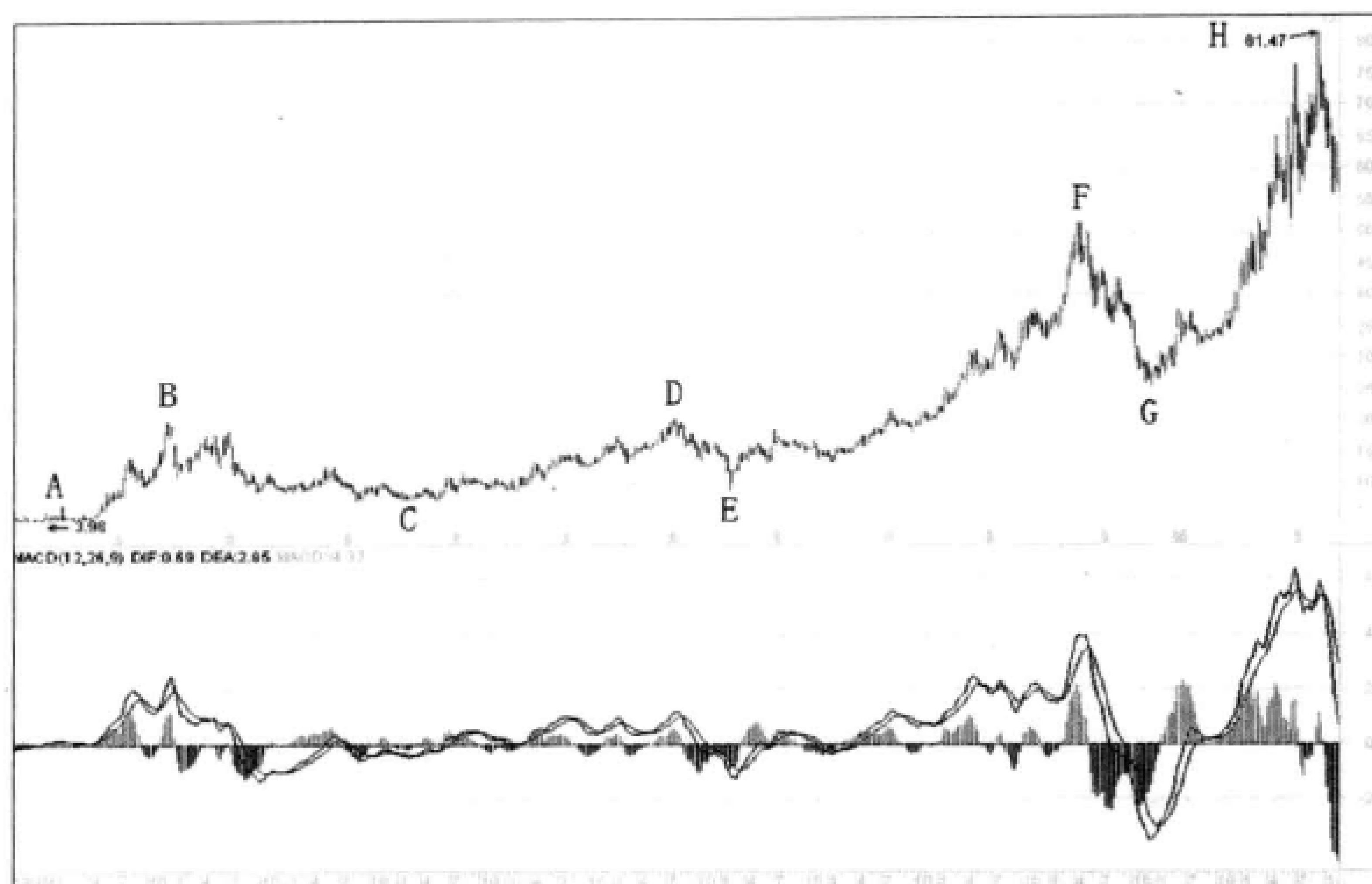


图 13-1 深赤湾周线图

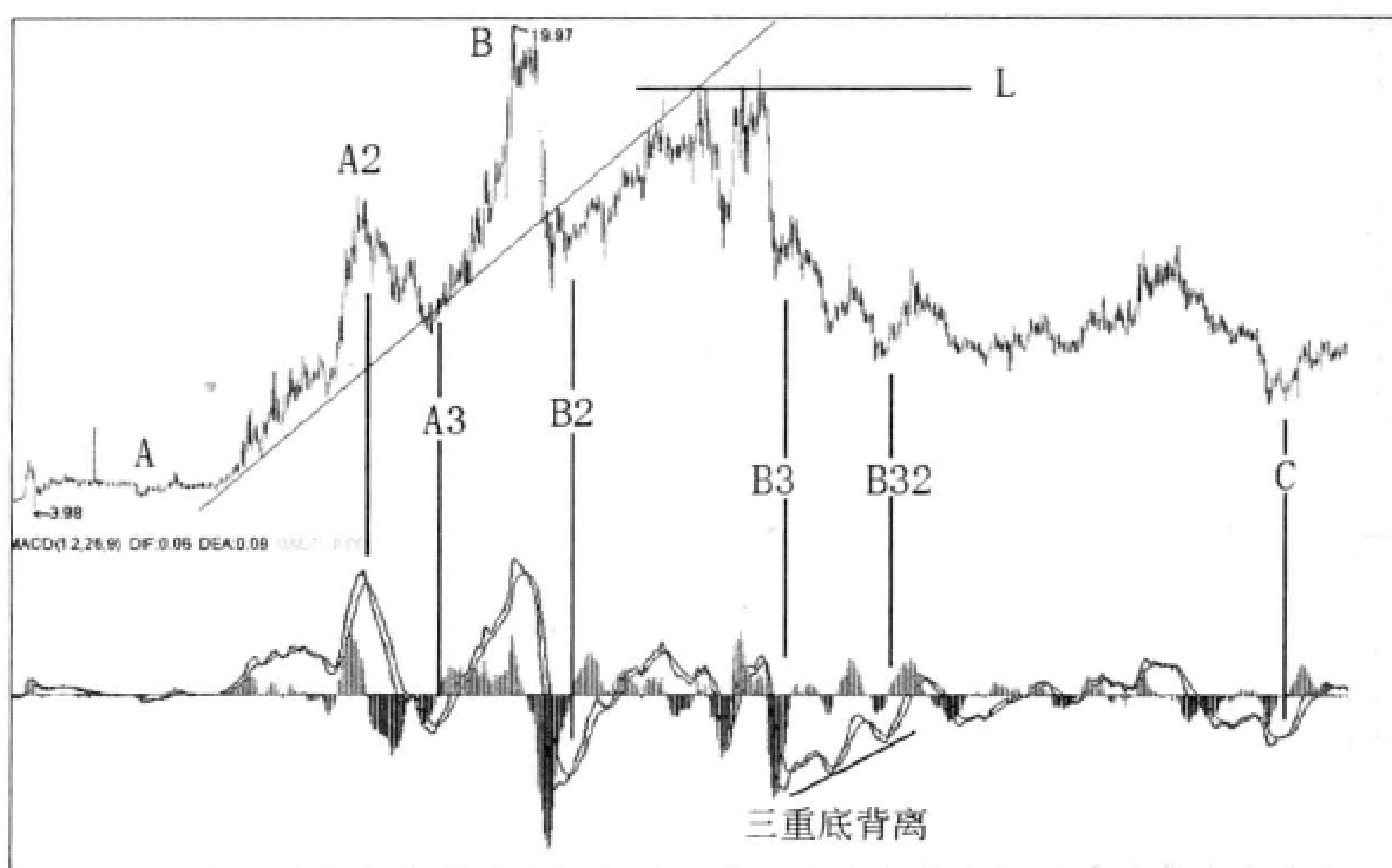


图 13-1(a) 深赤湾从 A 点到 C 点日线图

在这个实际波动过程中，A2 点和 A3 点还值得进行说明。出于实战的考虑，有可能没有等到 B 点，而在 A2 点就卖出了。需要指出，如果从技术分析考虑，A2 点的卖出信号的确不强。从 A 点算起，A2 点既不是黄金分割线的位置，也不是第三个台阶(甚至第二个台阶都不是)。稍微支持卖出的是，A2 点的技术指标在高位拐弯死叉。然而，高位死叉的信号本身就不如背离等其他信号强，而且，A2 点的技术指标值是否是极端值，还不是很确定(没有前面的参考值进行比较)。至于 A3 点，有买入信号，但不能保证真的就买入。买入信号来自两个方面，第一是两点黄金分割线，第二是三个台阶。考虑从 A 到 A2 的区间，A3 已经越过第二条黄金分割线，接近第三条。考虑从 A2 到 A3 的波动过程，似乎是一个三台阶的下降过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 从B点到C点

这个过程是下降的过程，持续了一年多。低点C的价格大约是7.6元，正好是高点B的0.382倍。此外，从B到C，下降过程是三个台阶(B→B2→B32→C)。再考虑技术指标，日线指标是低位金叉，周线指标是底背离。综合分析的结果，在C点肯定是应该买入的。稍微美中不足的是，C点的技术指标值还不够低，但考虑到A3点(与C点的MACD值基本相同)出现了大的上升，认为C点是极端值是可以接受的。

尽管在C点买入是没有问题的，也是最优的，但在C点之前，也不是什么事情也不能做，B2和B32两个点也值得一说。

对于B2点，支持买入的信号是单点黄金分割线(B2是B的0.618倍)和两点黄金分割线(第三条线)以及技术指标的极端值。反对买入的是三台阶论，因为B2点是下降的第一个台阶。另外，从B到B2的下降属于"疯狂"下降，一般是由某个"坏消息"引起的，这种情况下，价格不大可能在短时间内出现新高，买入需要慎重，以短线为主。也就是说，即使在B2点买入了，也应该"快进快出、见好就收"。事后的实际结果说明，在B2点之后的反弹中，价格上升到L的时候就掉头向下了，而L则是两点黄金分割线中的第五条(区间从B到B2)。我们知道，第五条线是必须卖出的位置，而有时根本达不到第五条线。

对于B32点，单点黄金分割线(B32大约是B的0.5倍)和两点黄金分割线(接近第五条线)都支持买入。B32的技术指标属于三重底背离，买入信号属于极强，从B3的前几天算起，B32处在下降的第三个台阶。至于不利于买入的因素，可能是从B算起，B32处在第二个台阶，而不是第三个台阶。

(二) 从C点到D点再到E点

图13-1(b)是这个阶段的日线图。由C到D的上升和D到E的下降这两个过程组成。

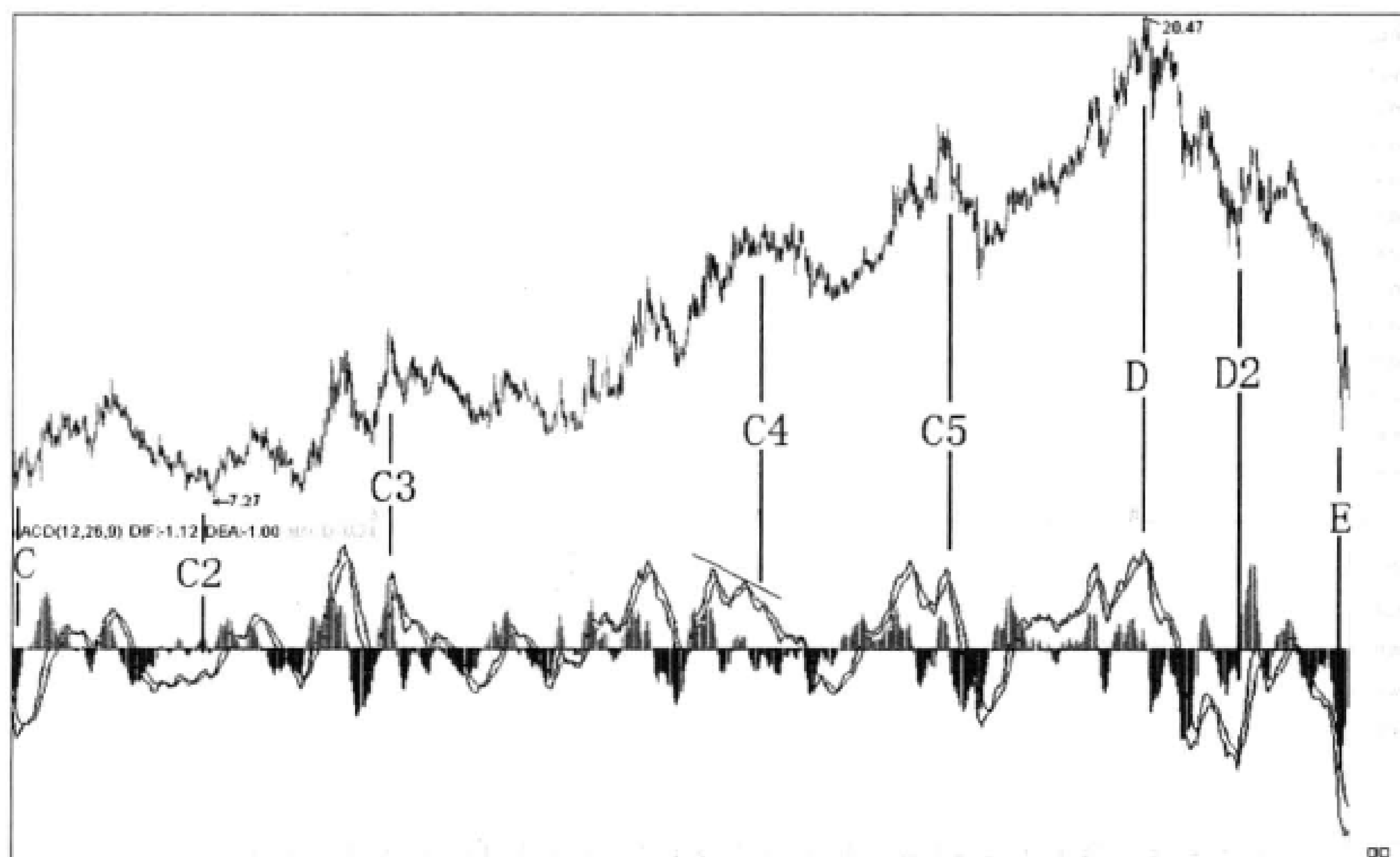


图13-1(b) 深赤湾从C点到E点日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 从 C 点到 D 点

这个过程是上升过程，持续了近三年。由于 C 点之后横向整理，又出现了两个与 C 点基本相同的低点，因此，低点位置需要调整。这里选择的低点是 C2 点，价格大约是 7.4 元。在此过程中，值得卖出的位置大约有：D、C3、C4 和 C5，下面分别进行说明。

首先考虑高点 D。D 的价格是 20.4 元，属于低点 C2 的 2.618 倍。此外，从 C2 到 D，上升过程中出现的台阶的准确数量不容易判断，但肯定比较多。笔者的参考结果是 4 个台阶(C2→C3→C4→C5→D)。由于超过了三个台阶，卖出信号很强。考虑 MACD，日线指标是高位死叉。此外，还有一点值得指出，D 点与之前 B 点的价格相等，前期的高点在这里将成为压力位置。综合分析的结果，在 D 点卖出应该是不困难的。

对于 C3 点，价格正好是 C2 的 1.618 倍。此外，从 C2 到 C3 的上升经过了三个(较小的)台阶。C3 的技术指标值是极端值，并呈现不标准的顶背离。综合分析的结果是，应该在 C3 卖出。

对于 C4 点，价格正好是 C2 点的 2 倍，技术指标呈现的是标准的顶背离，上升的台阶足够三个，因此，卖出信号很强。

对于 C5 点，价格虽然不是 C2 点的黄金数字的倍数，但却是(从 B 到 C 区间)两点黄金分割线的第五条线，卖出是必须的。此外，技术指标是标准的顶背离，进一步加强了卖出的信号。

上面分析了这个过程中的 4 次卖出信号，事后看都是正确的卖出行动。从实战的观点看，前三次卖出之后，都需要重新买回来，否则就可能错过之后继续上升的行情。读者可以从技术分析信号的角度，自己分析在哪个位置有可能买回来。

2. 从 D 点到 E 点

这是一个两波段下降的过程，值得关注的是 D2 点和 E 点，下面是具体的分析结果。

对于 E 点，从价格上看，是高点 D 的 0.5 倍。技术指标值处于“超极端”小，与之前的 B2 点和 B3 点的数字相当。由于在 B2 和 B3 之后，价格都出现了较大的反弹，因此，可以认为，技术指标小到这样的程度已经足够了，可以直接买入。

对于 D2 点，从价格上看，尚未达到(高于)高点 D 的 0.618 倍，技术指标的数值还没有小到可以直接买入的程度，也没有出现背离。因此，在 D2 点买入的信号不强。不反对买入的因素是，D2 点是(从 C 点到 D 点)两点黄金分割线的第三条，而且从 D 到 D2 是“小型的”三台阶下降。

(三) 从 E 点到 H 点

图 13-1(c)是这个过程的日线图。这个过程分为三个小的过程，从 E 到 F 的上升、从 F 到 G 的下降、从 G 到 H 的上升。下面依次进行说明。

1. 从 E 点到 F 点

在这个过程中，值得卖出的位置是 E2(包括 E22)点和 F 点，技术分析都能提供较强的信号。然而，在 E4 点和 E5 点，技术分析的信号也是卖出，而这两次卖出则可能是错误的，因为在卖出之后的回落低点，没有较强的买入信号，卖出可能就成为错误。

首先分析 F 点的情况。如果要使用黄金分割线，就需要确定 F 点之前的低点。本案

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

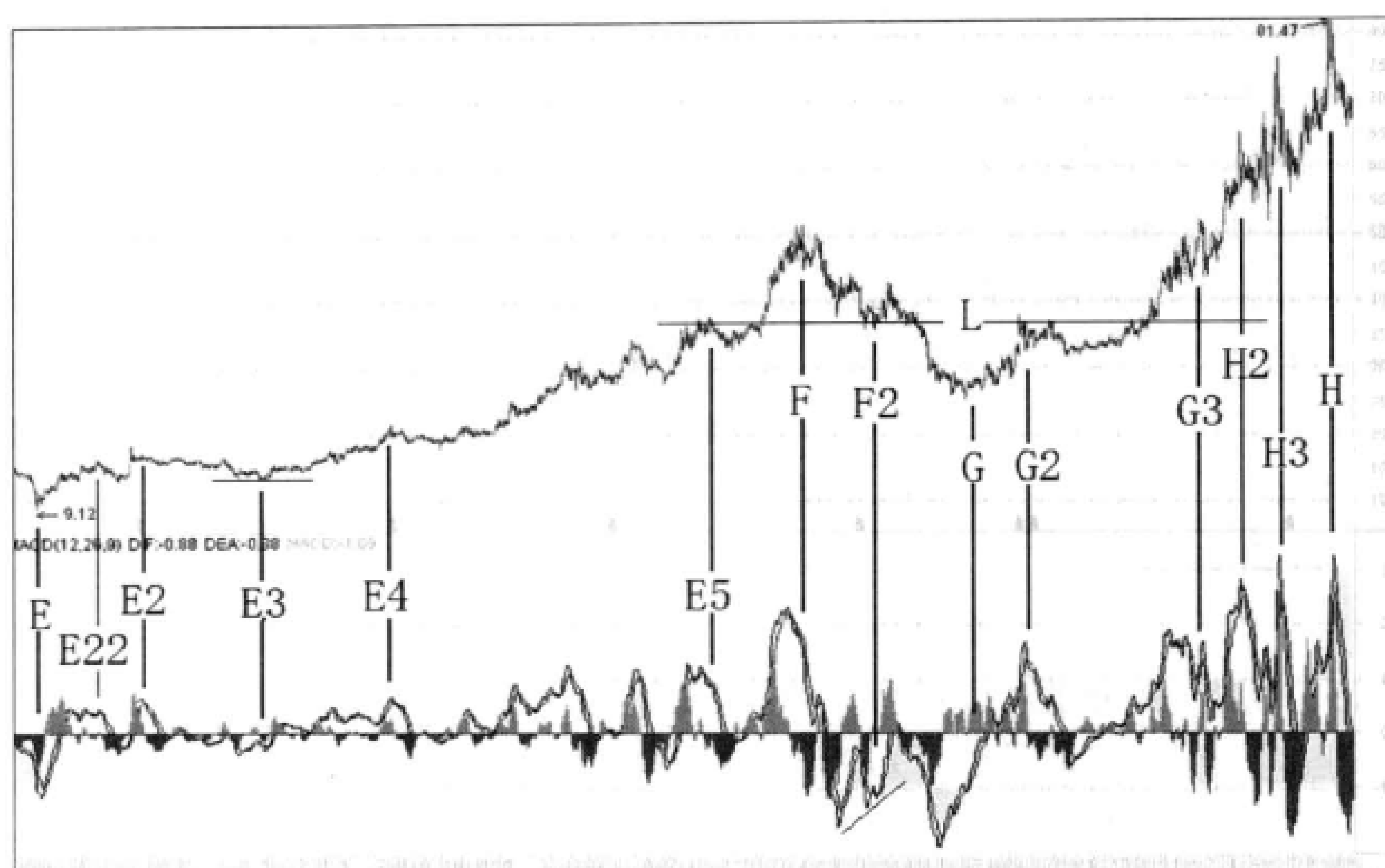


图 13-1(c) 深赤湾从 E 点到 H 点日线图

例中,低点有两个可能的选择——E 点和 E3 点。很遗憾,F 点的价格是 51 元,从价格上看,F 不是这两个低点的黄金数字的倍数。事实上,如果以 E 作为低点(9.8 元),最接近的是 41 元(4.236 倍),以 E3 为低点(价格是 13.8 元)的计算结果是 36 元(2.618 倍)。下面将说明,虽然黄金分割线在这里与实际结果出现了较大的偏差,但借助技术指标和 K 线组合的帮助,可以"纠正"部分偏差,在一个更好的位置卖出。

在 F 点之前 1 个月的 2005 年 2 月,价格首次达到 41 元。此时,周线和日线的 MACD 都处在上升的过程中,这是反对卖出的信号。直到 3 月 20 日,MACD 日线指标出现高位死叉,4 月中旬周线指标才出现高位拐弯,发出卖出信号,此时的价格大约是 47 元。这样,对于 F 点,尽管黄金分割线所提供的 39 元与实际的 51 元相差较大,但技术分析的实际卖出信号是在 47 元。事后可知,47 元卖出的效果是很好的。需要说明,从图 13-1(c)中,看不到上述 MACD 的这些细节,读者需要自己用软件验证。

对于 E2,技术分析在之前的 E22 点就有了比较强的卖出信号。实际卖出位置可能是 E22,而不是 E2。E22 的价格是 E 的 1.618 倍,MACD 是三重顶背离,(从 D 到 E)两点黄金分割线的第 4 条(E2 是第 5 条),这些卖出信号是足够强的。至于 E2 点,由于是第 5 条黄金分割线,卖出也是必然的。

如果在 E22 或 E2 真的卖出了,当然希望在之后的回落低点 E3 买回来。对此,技术分析在 E3 点是什么态度呢？回答是,买入信号还比较强。首先,MACD 在 E3 点出现的是底背离;其次,E3 的位置是一个很重要的支撑位置,价格至少有四次在这个位置获得支撑——E22 回落的低点(图 13-1(c))、D2 点、C4 点、C5 和 D 之间的低点,后面三个点出现在图 13-1(b)中,这些点与 E3 基本相等。

对于 E4 点,卖出信号是比较强的。E4 与前期高点 D(图 13-1(b)中)的价格基本相同,压力明显,同时价格大约是低点 E 的 2 倍。MACD 在多次曲折上升后在 E4 高位死叉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于 E5 点，卖出信号比 E4 点还强。MACD 的高位顶背离，价格 37 元可能是单点黄金数字分割线的位置。此外，从上升的台阶（波浪）数量看，也足够多了。

由于 E4 和 E5 之后都出现了 10%以上的回落，而且回落至少持续了两个月，因此，可以认为这两次卖出是成功的。然而，这两次卖出都需要买回来，如果在随后的回落低点，买入信号不强，也可以认为这两次卖出是错误的。对此，涉及成功失败的评价标准，这里不打算过多地讨论。下面想说明的是，两者相比，E5 点的错误比 E4 点更大。重要的原因是，E4 点之后，价格在 E4 点之下持续的时间较长（大约 5 个月），而 E5 点只有 2 个月。对技术分析来说，5 个月的时间是很长的。

2. 从 F 点到 G 点

这个过程中，买入信号只出现在 G 和 F2 的位置，而这两次买入信号的强弱则有所不同。从得到买入信号的依据中，就可以判断两者信号的强弱。

对于 G 点，买入信号极其强。G 点的价格是 F 点的 0.5 倍，也是（从 E3 到 F）两点黄金分割线的第 4 条，而且 MACD 是（比 F2 位置更低）底背离。

对于 F2 点，买入信号也算勉强，比 G 点弱得多。大约有下面几点理由：F2 点的价格是（从 E3 到 F）两点黄金分割线的第 2 条，MACD 是标准的底背离，F2 与前期高点 E5 的价格相同（此时是支撑位置），从 F 到 F2 价格经过了（小型）三台阶。

从两次买入的事后效果看，G 点买入的效果堪称完美，而 F2 点买入则差得多。究其原因，可能还是信号强度的问题。这也告诉读者，像 F2 这样的买入信号，可能还不足以导致真正的买入。

3. 从 G 点到 H 点

这个过程中的卖出信号发生在 G2、G3、H2、H3 和 H。需要指出的是，计算单点黄金分割线所使用的低点价格，有两种可能的选择——G 和 E（或 E3）。

对于 G2 点，卖出的重要依据是 G2 点处在 L 的压力位置上，而 L 是经过 E5 和 F2 检验的位置。此外，G2 还处在两点黄金分割线的第 3 条（从 F 到 G），技术指标在较高的位置拐弯死叉。

对于 G3 点，卖出的主要依据是：技术指标高位的三重顶背离，价格是低点 G 的 2 倍，处在前期高点 F 的压力位置。

关于 H、H2 和 H3 点，都有卖出信号，而且比较强。低点 G 的价格是 26 元，2.618 倍是 68 元，而另一低点 E 的价格是 9.8 元，其 6.854 倍是 67 元。由于两者很接近，因此，黄金分割线的初步判断结果是，上升的卖出位置大约在 67～68 元附近。

对于 H2 点，并没有达到上述的压力位置，MACD 是高位死叉。从事后看，在 H2 卖出有卖出过早的嫌疑。究其原因，可能还是因为卖出信号比较弱。

对于 H3 点，达到了上述压力位置，技术指标也是高位（比 H2 还高）死叉，卖出信号显然比 H2 强。卖出位置的价格是 72 元，效果比 H2 好多了，属于成功的卖出信号。

对于 H 点，当然也是卖出信号。然而，如果按照技术分析的信号，实战中最大的可能是在 H3 和 H2 卖出。尽管与最后的高点 H 相差一段距离，也应该认为在 H3 之前卖出是正确的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(四) 历史会重复的另一种形式

在本案例的分析即将结束的时候，笔者还有一点体会值得向读者分享。案例中，根据单点黄金分割线，用低点 E 点对高点 F 点进行了预测，也用低点 G 点对高点 H 进行了预测，实际结果是，两次预测“都不准”。

然而，对两次“都不准”的结果也应该重视。事实上，用 E 预测的高点(41 元)，比实际高点 F 的价格(50 元)低大约 20%。同时注意到，用 G(或 E)预测的高点(68 元)，也是比实际高点 H 的价格(81 元)低大约 20%。这是巧合吗?

由于手中的“样本”不多，笔者目前还不能判断是否是巧合。不过，按照技术分析“历史会重复”的分析思路，就不能认为是巧合。这个结果再一次说明了“历史会重复”这一现象。这是历史会重复的另一种表现形式，即使是出现了错误，其错误的方式也会被重复。

如果读者相信这一点，事先得到 H 这个高点就不困难了。根据之前 E 对 F 的预测结果，向上调整相同的幅度 20%，其结果大约就应该是 80 元，正好与实际结果相符。

二、连续两次 4.236 倍的上升——迪康医药和信达地产(原北京天桥)

单波段上升，或者说“一口气”上升，其上升的极限高度是 4.23 倍，这是根据沪深市场的实际情况得到的结果。这样，如果价格上升到了 4.236 倍，是必须卖出的。其实，在沪深市场中，对于很多股票来说，多段上升的极限依然是 4.326 倍，也是值得卖出的位置。下面两个案例发生在不同的时间，其结果是相近的。

(一) 信达地产(600657)连续三次上升 4.236 倍

图 13-2 是信达地产的日线图，时间区间是 2005 年 7 月至 2010 年 7 月。在这期间，从 A 到 B、从 C 到 D、从 E 到 F，其上升幅度都属于 4.236 倍的范畴。下面依次进行说明。

1. 第一次 4.236 倍——从 A 点到 B 点

需要说明的有三点：第一，计算黄金分割线所需要的低点有两种选择——A 和 A2。本案例中，应该选择 A。一方面，A 与 A2 的时间相差 10 个月，上升趋势的起点应该是 A。另一方面，A 与 A2 的价格差不多(A 稍高)。第二，在 B 点附近**一定**要卖出。虽然从 A 到 B 价格仅仅上升了一个台阶(这甚至反对卖出)，而技术指标仅仅只有高位反向这样微弱的卖出信号，但是由于这是“一口气”上升 4.236 倍，卖出是必须的。第三，在 B 点之后的回落中，在某个位置**必须买回来**。之所以说“必须”，是因为上升到 B 点仅仅是上升的第一个台阶，或者说，可能只是第一浪，肯定不是第五浪，后面“还有戏”。至于是否是在(最好的)C 点买回来，则需要考虑技术分析的信号。

读者需要自己练习两件事：第一，将 B 点位置进行放大，看看 K 线组合将在具体哪一天出现反转形态；第二，“寻找”在 C 点买入的理由。对于后者，需要指出一点，在 C 点之前，技术指标一直下降，因此，**C 点之前不可能买入**。

2. 第二次 4.236 倍——从 C 点到 D 点

在 D 点卖出是肯定的，这一点无须再说明。这里讨论的是，在 D 点之前的 D2 和 D3，是否可能提前卖出？回答是极有可能。D2 点是 C 点的 2.618 倍，技术指标上升三浪后达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到极端值。D3 点的技术指标是标准顶背离，价格波动比 D2 多一次(可能多一个台阶)。此外，考虑到市场中 4.236 倍出现的机会本来就比较少，而且从 A 到 B 已经出现了一次 4.236 倍的上升，在 D2 和 D3 卖出的信号是相当强的。

读者需要练习回答两个问题：第一，E 之前的 E2 和 E3，是否有买入的信号，具体是什么？第二，比较 E、E2 和 E3 买入信号的强度，为什么会这样？

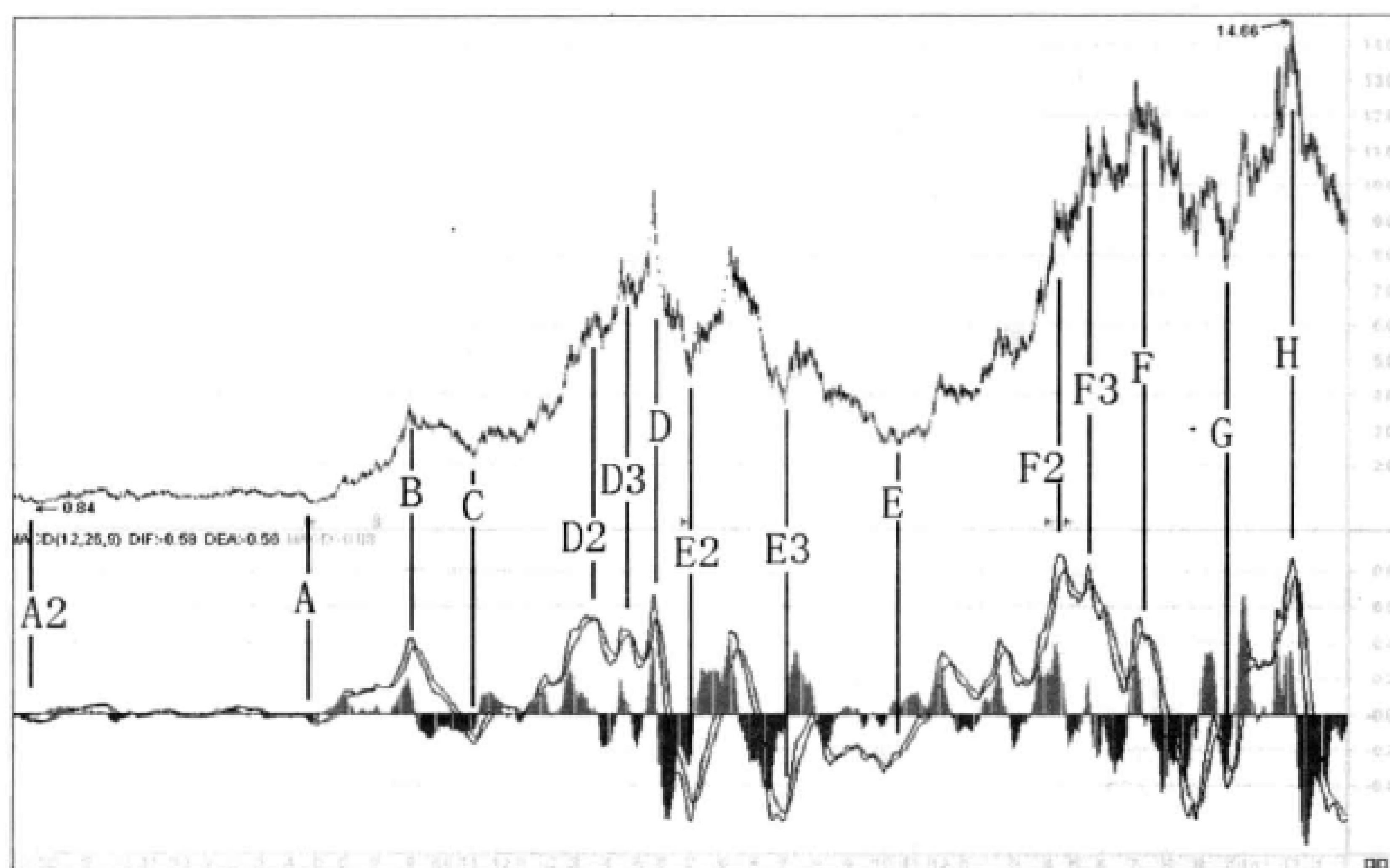


图 13-2　信达地产三次 4.236 倍

3. 第三次 4.236 倍——从 E 点到 F3(或 F)点

由于技术指标在 F3 呈现出顶背离，在 F 点是三重顶背离，在 F3 和 F 点卖出更是必须的。需要说明的是，F3 之前的高点 F2，卖出信号也比较强。F2 点的技术指标是高位死叉，其价格正处在前期高点 D 的压力位置，但不处在黄金分割线的位置。

读者需要练习回答：在 G 点有哪些买入信号？信号能强到真的买入的程度吗？

4. 第四次上升了 1.618 倍——从 G 点到 H 点

其实，在最高 H 点之前的局部高点，价格就已经达到了 G 点的 1.618 倍，但此时技术指标的信号不明确，而且，从 G 开始处在第二个台阶，综合结论是，卖出信号不强。至于 H 点，情况有所不同：技术指标和台阶的数量都发生了变化，卖出信号的强度增加。

（二）迪康药业(600466)

图 13-3 是迪康药业的日线图，时间区间是 2008 年 11 月至 2012 年 2 月。从 A 到 B、从 C 到 D 的上升幅度都是 4.236 倍。下面详细说明。

1. 第一次 4.236 倍——从 A 点到 B 点

由于从 A 到 B 的过程中，上升趋势始终是保持的，可以认为是“一口气”上升，因此，在 B 点卖出是必然的。再加上技术指标是高位死叉，B 点处在第三个台阶，卖出更成为必然。

读者需要练习回答两个问题。第一，在从 A 到 B 的途中，哪些地方有可能卖出？第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二，实际高点 B 的价格与 4.236 倍有大约 15%的差距，运用技术指标和 K 线组合的信号，如何尽量在接近实际高点的价格卖出？

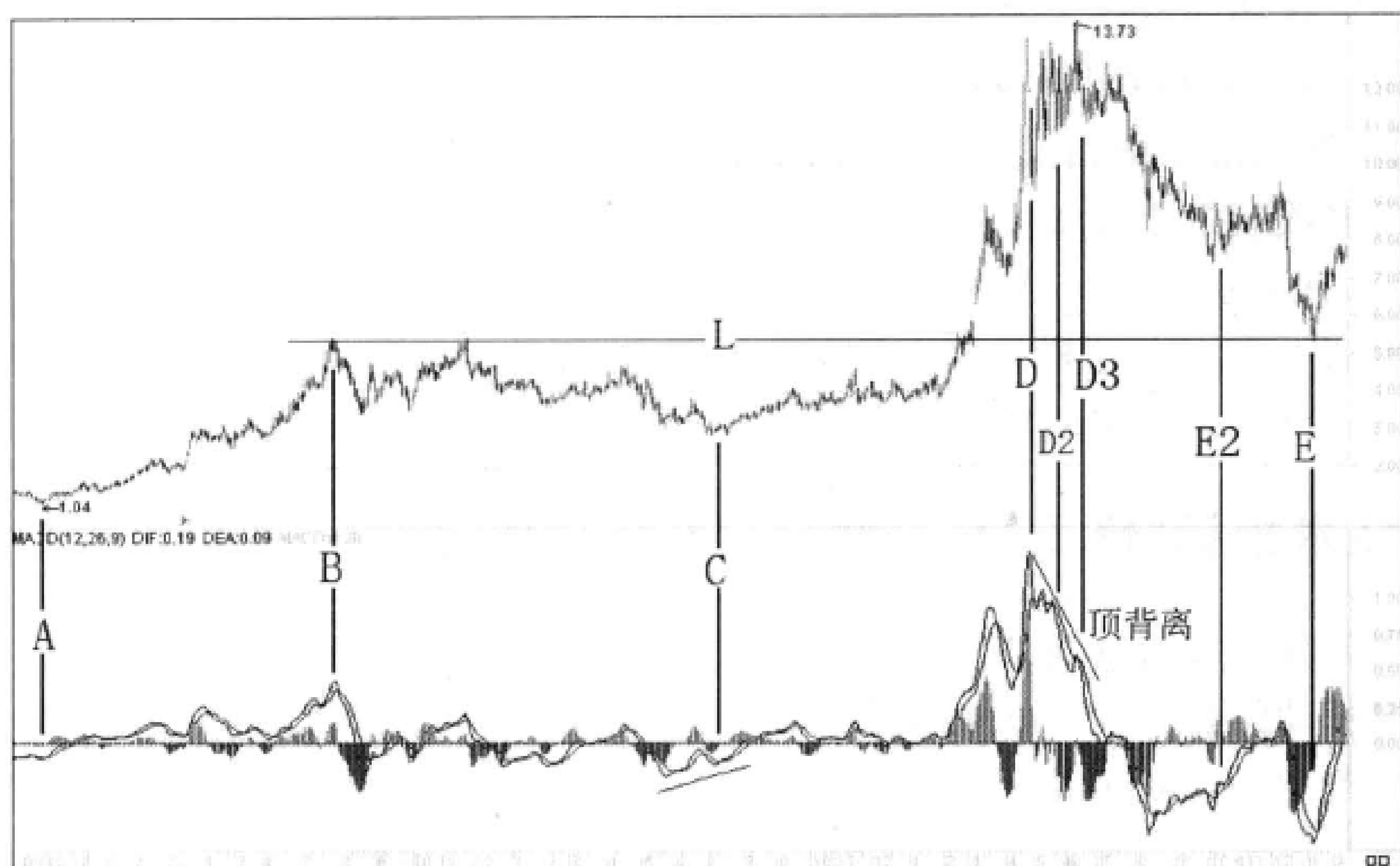


图 13-3 迪康药业两次 4.236 倍

2. 第二次 4.236 倍——从 C 点到 D 点

显然在 D 点应该卖出，这无须多言。下面想说明两点。第一是 D 点卖不出去，第二是不要受 D3 点涨停的误导。本来，D 及其后面的 D2 和 D3，其价格达到了 C 点的 4.236 倍，都应该卖出，但在首次达到的 D 点卖出，将会遇到麻烦。其麻烦在于，没有机会卖出，俗称"卖不出去"。在 D 点之前 K 线一直是巨大的阳线，肯定不能卖，但大阳线之后，价格直接跌停板，卖不出去。打开跌停的时候，价格已经变成了 9.8 元，是否还应该卖出就不一定了。好在价格之后又回升了，到 D2 或 D3 的时候，还有机会在较理想的地方卖出。

价格在 D3 出现了涨停和新高(从图 13-3 中看不出来)，这是典型的假突破。此时，千万不要"冲动"。这是因为，MACD 是三重顶背离，即使上升，也不会多，卖出信号极其强。这一点说明，部分假突破是可以预防的。

读者需要练习回答的问题是：在从 C 到 D 的途中，在哪些地方有可能卖出？

3. 在 C 点和 E 点的买入信号

从实际结果看，在 B 和 D 附近成功卖出之后，在后面的低点 C 和 E，尤其是 C，还应该买回来。技术分析在这两个点有买入信号吗？回答是有信号，而且还比较强。对于 C 点，价格是 B 的 0.5 倍，也是两点(A 和 B)黄金分割线的第 4 条线，技术指标出现底背离，向下波动的台阶数量超过 3。对于 E，价格是 D 点的 0.382 倍，也是两点(C 和 D)黄金分割线的第 5 条线，技术指标是低位金叉，(从 D3 算起)向下波动的台阶数量差不多是 3。

读者练习的两个问题：第一，图中的直线 L 对于在 E 点买入有何帮助？第二，在 E2 点是否是买入信号？为什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）两个案例的补充说明

这两个案例都涉及巨大的上升幅度，下面还有两点需要补充说明。

第一，这两个案例的上升幅度是巨大的，累计上升幅度超过 10 倍。尽管这是投资者梦寐以求的，但在市场中，有这样上升幅度的股票属于少数，读者不能以这两个案例的特殊情况作为多数股票上升幅度的参照。

第二，迪康药业在 2005 年 7 月至 2008 年 4 月，还曾经出现了巨大的上升，其上升幅度基本上达到 1.618^4。这样，同信达地产一样，迪康药业也是连续三次大幅度上升。笔者猜想，这是否说明，股票的巨大上升具有延续性或“遗传性”？

三、技术指标“修正”单点黄金分割线的信号

单点黄金分割线所针对的对象是大幅度上升和下降，对未来可能的支撑压力位置事先提供采取行动的位置。市场中股票众多，每只股票的实际高点和低点不可能都与黄金分割线的位置相近。对于相差比较远的情况，如果按照黄金分割线的位置采取行动，则将导致买入或卖出过早。对此，需要使用其他技术分析方法弥补这点不足。下面三个案例将说明，用技术指标如何修正单点黄金分割线的买卖位置，使发出信号的位置更接近实际的高点或低点。

（一）华微电子(600360)

图 13-4 是华微电子 2010 年 11 月至 2012 年 4 月的日线图。利用最高点(大约 10 元)可以得到单点黄金分割线。图中三条线 G、G2 和 G3 分别对应的数字为 0.618、0.5 和 0.382。

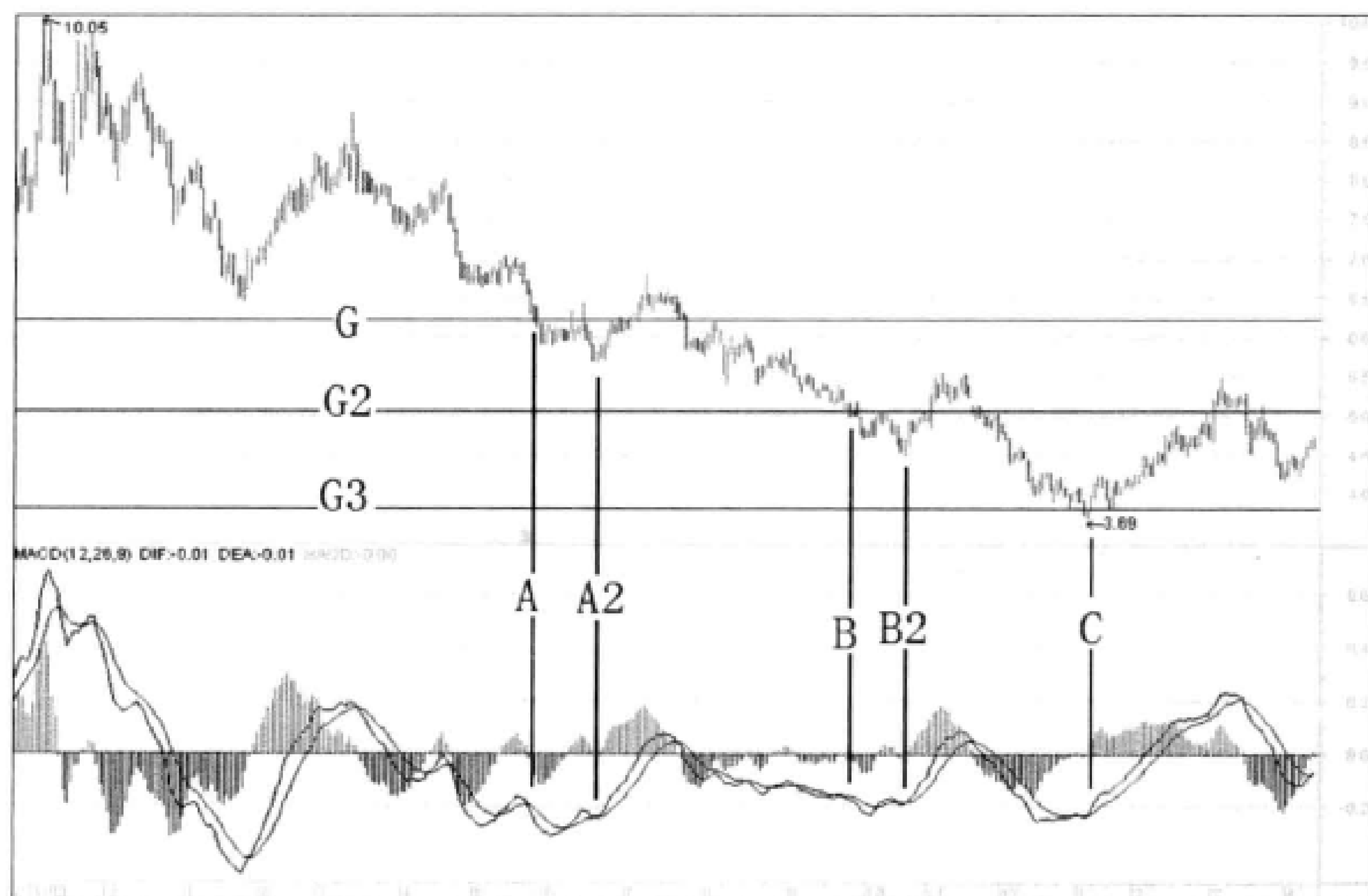


图 13-4 华微电子日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格首次达到 G 是在 A 点，首次达到 G2 是在 B 点。显然，如果在 A 和 B 买入，都属于买入过早，效果不好。对此，如果借助技术指标的帮助，则可以“提高精度”。事实上，如果按照技术指标的信号，买入位置应该在 A2 和 B2。这是因为，此时技术指标出现了底背离。

需要指出，上面的分析并不是说应该在 A2 和 B2 买入，而是说，如果打算按照黄金分割线的信号买入，实际的买入点应该是在 A2 和 B2，而不是 A 和 B。显然 A2 和 B2 比 A 和 B 这样“更精确”。即使事后证明买入本身就是错误，其损失也会小一些。事实上，从三台结论的观点看，从最左边的高点算起，A(或 A2)点至多处在第二个台阶，绝不是第三个台阶。至于 B(或 B2)点，其信号最大的不足是，技术指标还不够低，是否是极端值还成问题。总之，A 点和 B 点的买入信号都存在问题，都不够强。

对于首次达到 G3 的 C 点，情况则不同。此时，技术指标正好出现底背离，两者的信号一致，另外，C 点所处的台阶数已经超过 3，C 点的买入信号很强。

现在讨论本例中一个与底背离有关的问题：从 A 到 B 的技术指标是否是底背离？这个问题没有标准答案。笔者的观点是，不属于底背离，理由有两点。第一，在 A 和 B 之间，技术指标的高点已经越过了 0，并有一段距离；第二，A 和 B 之间的时间间隔太长。

(二) 南波 A(000012)

图 13-5 是南波 A 从 2007 年 9 月至 2009 年 2 月的日线图。利用最高点(大约 14 元)可以得到单点黄金分割线。图中四条线 G、G2、G3 和 G4 分别对应的数字为 0.618、0.5、0.382 和 0.236。

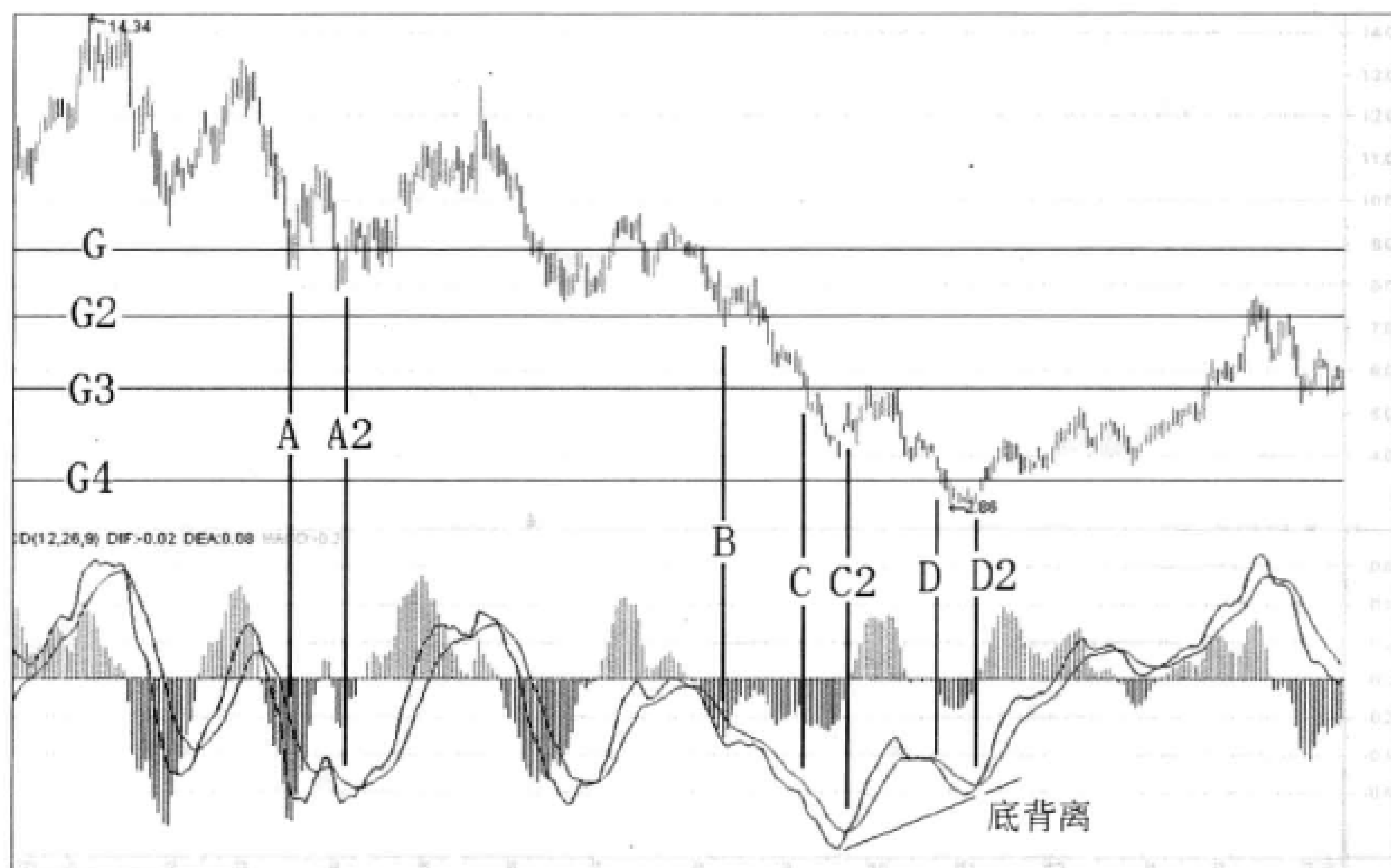


图 13-5 南玻 A 日线图

价格在 A 点首次达到 G，但技术指标的下降趋势还没有出现“疲软”，直到 A2，技术指标出现双底，才可能有买入信号。

价格在 B 点首次达到 G2，而技术指标则一路下降，是反对买入的，根本没有买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号。

价格在 C 点首次达到 G3，同 A 和 B 一样，技术指标正处在下降之中，直到 C2 点，技术指标出现极端低值的黄金交叉，才可能有买入信号。

至于价格在 D 点首次达到 G4，情况也类似，但 G4（3.3 元）与实际的低点（2.95 元）相差较小。根据技术指标的底背离信号，实际买入位置是 D2 点，价格大约是 3.1 元。

（三）岳阳林纸（600963）

图 13-6 是岳阳林纸 2007 年 7 月至 2012 年 3 月的日线图。最高点 H 的价格大约是 23.5 元（不是图中的 24.7 元）。计算得到的单点黄金分割线位置分别是 G、G2、G3 和 G4，对应的黄金数字是 0.618、0.5、0.382 和 0.236。其中，G 和 G4 与实际的局部低点相差较大，而 G2 和 G3 就是实际的局部低点。

对于 G 和 G4，只要利用 K 线组合形态的信号和技术指标的信号，就可以“推迟”发出买入信号的时间，使之与实际的局部低点更接近，这里不再细说。

对于 G2 和 G3，依然需要技术指标和 K 线组合形态的信号。然而，这是对买入信号的加强，而不是对信号的“推迟”。

在左边最低点 L 之后，分别进行了一次上升和下降。在这两个过程中，技术分析的信号依然有效。下面列举结果，不进行更详细的分析说明。

第一，C 的价格是 L 的 2 倍。

第二，C2（C 点之前的高点）的价格是 L 的 1.618 倍。

第三，计算 H 和 L 的两点黄金分割线，H2 是第二条，C2 是第一条。

第四，L2 的价格是 H2 的 0.382 倍。

最后作为练习，读者需要回答三个问题。第一，列举在 D 点买入的理由。第二，用单点黄金分割线来预测 H2 的位置，低点是 L 还是 D？第三，在从 H2 下降的过程中，在 0.5 和 0.618 的位置，是什么信号？

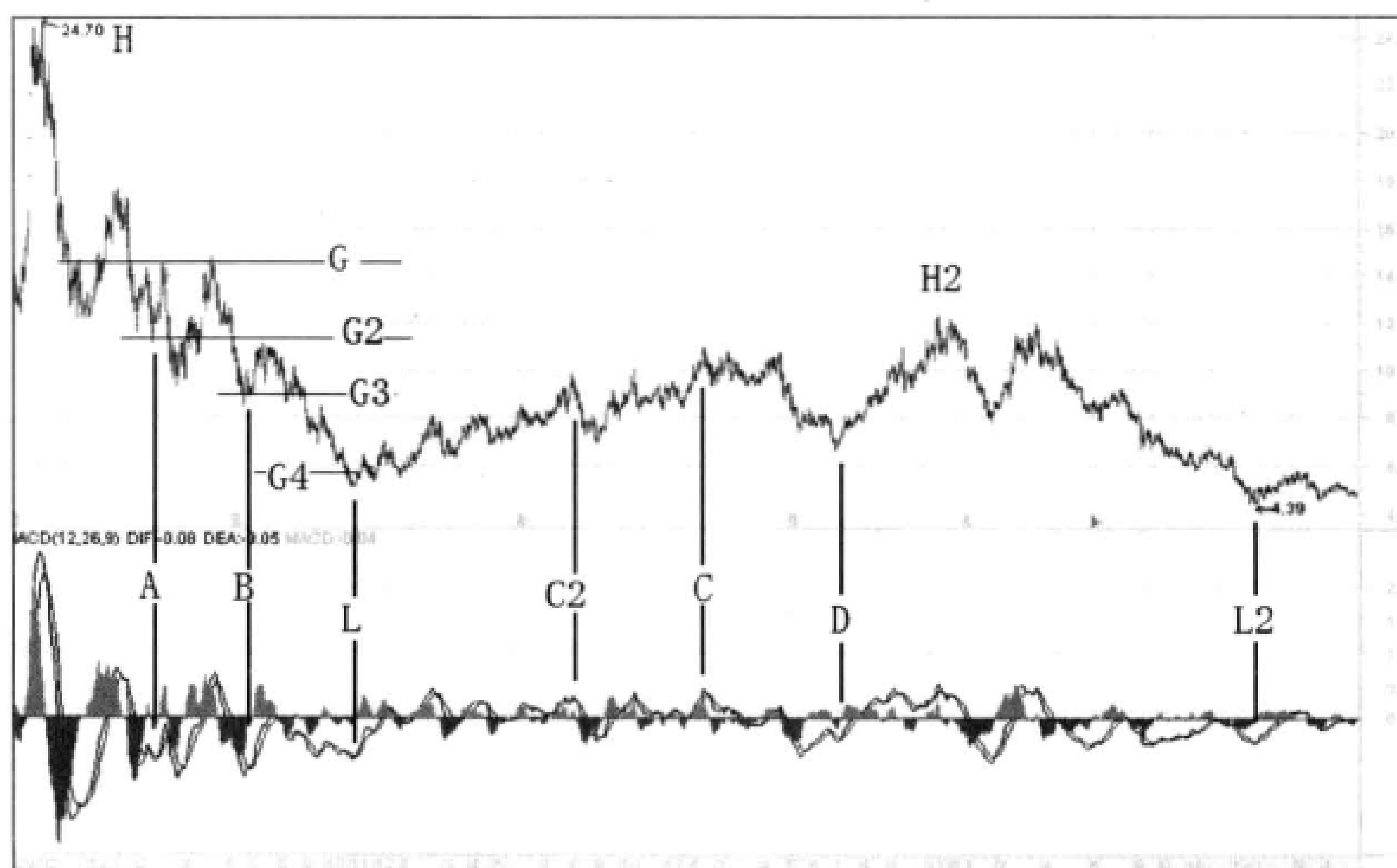


图 13-6 岳阳林纸日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、黄金分割线效果较差的案例

在上面的案例中，虽然黄金分割线与实际有差异，但通过技术指标和K线组合形态对信号进行调整，实际效果依然很好。下面的两个案例则不然，技术指标和K线组合形态都可能不起作用。

（一）中国西电(601179)

图13-7是中国西电2010年2月至2012年4月的日线图。以8.7元为高点价格，计算黄金分割线，得到G、G2和G3。很遗憾，这三条线都“不准”。

价格在C点首次到达G，但技术指标正在下降，到C2点的时候，技术指标才可能发出较弱的买入信号。价格达到G2的时候，K线是连续的阴线，直到E之前，阴线才结束，不可能在D买入。至于E，价格则没有达到G3，技术指标仅仅是低位金叉，买入信号也较弱。总之，在这个案例中，以黄金分割线为主的技术分析方法效果并不好。

虽然这个案例讨论的是黄金分割线不准的问题，但是，价格从A下降到B，黄金分割线却是“准”的。不过，这里使用的黄金数字是0.786 15($=\sqrt{0.618}$)。

最后，有一点需要指出，技术指标在C点之前曾经出现带双底的底背离，虽然比单纯底背离的买入信号强，但由于价格没有达到黄金分割线的位置，也没有买入信号。

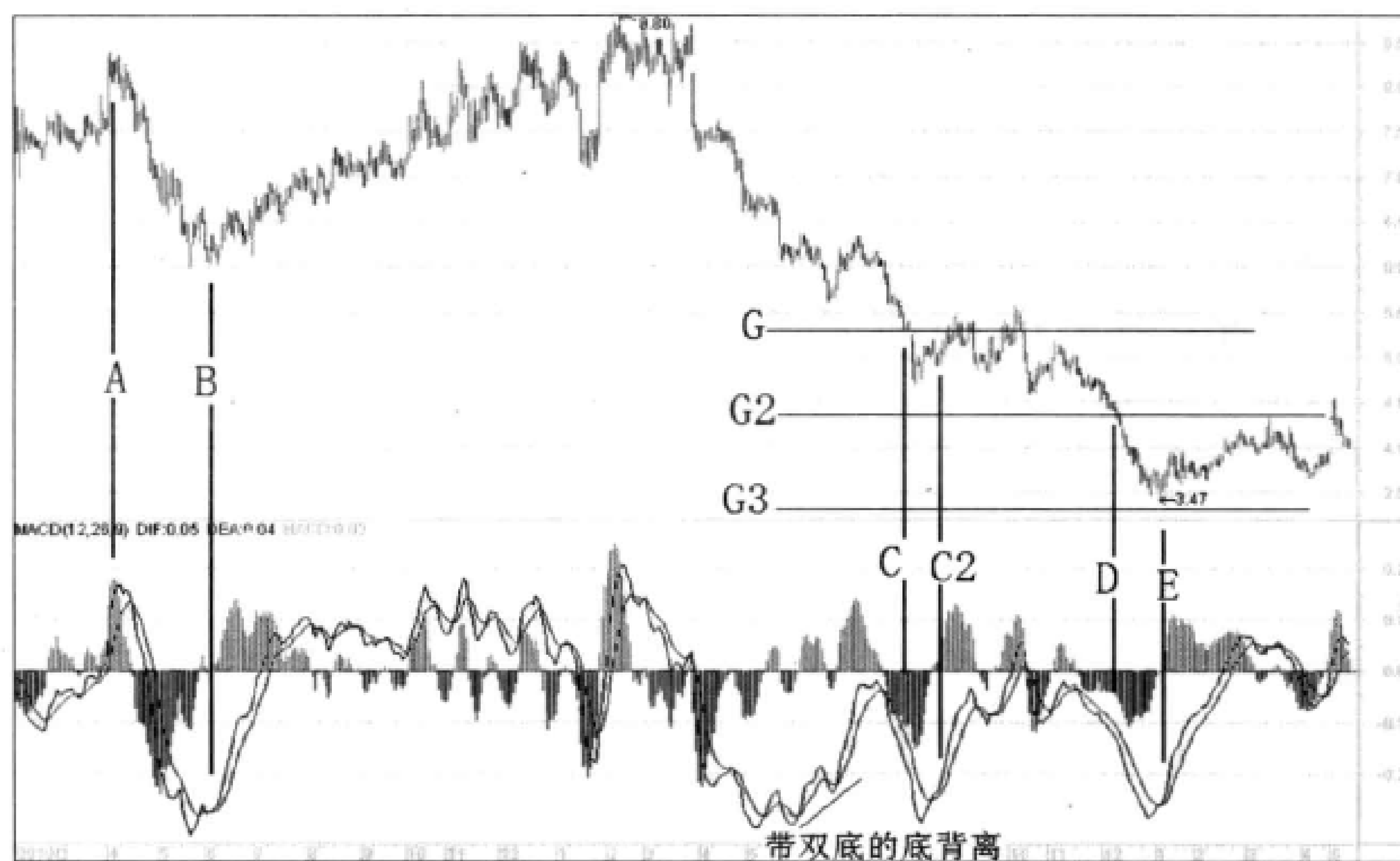


图13-7 中国西电日线图

（二）海通证券(600837)

图13-8是海通证券2007年9月至2009年2月的日线图。整个过程可以分为两个阶段——从H到A2和从H2到B。在第一阶段，黄金分割线的效果很差，第二阶段的效果则很好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

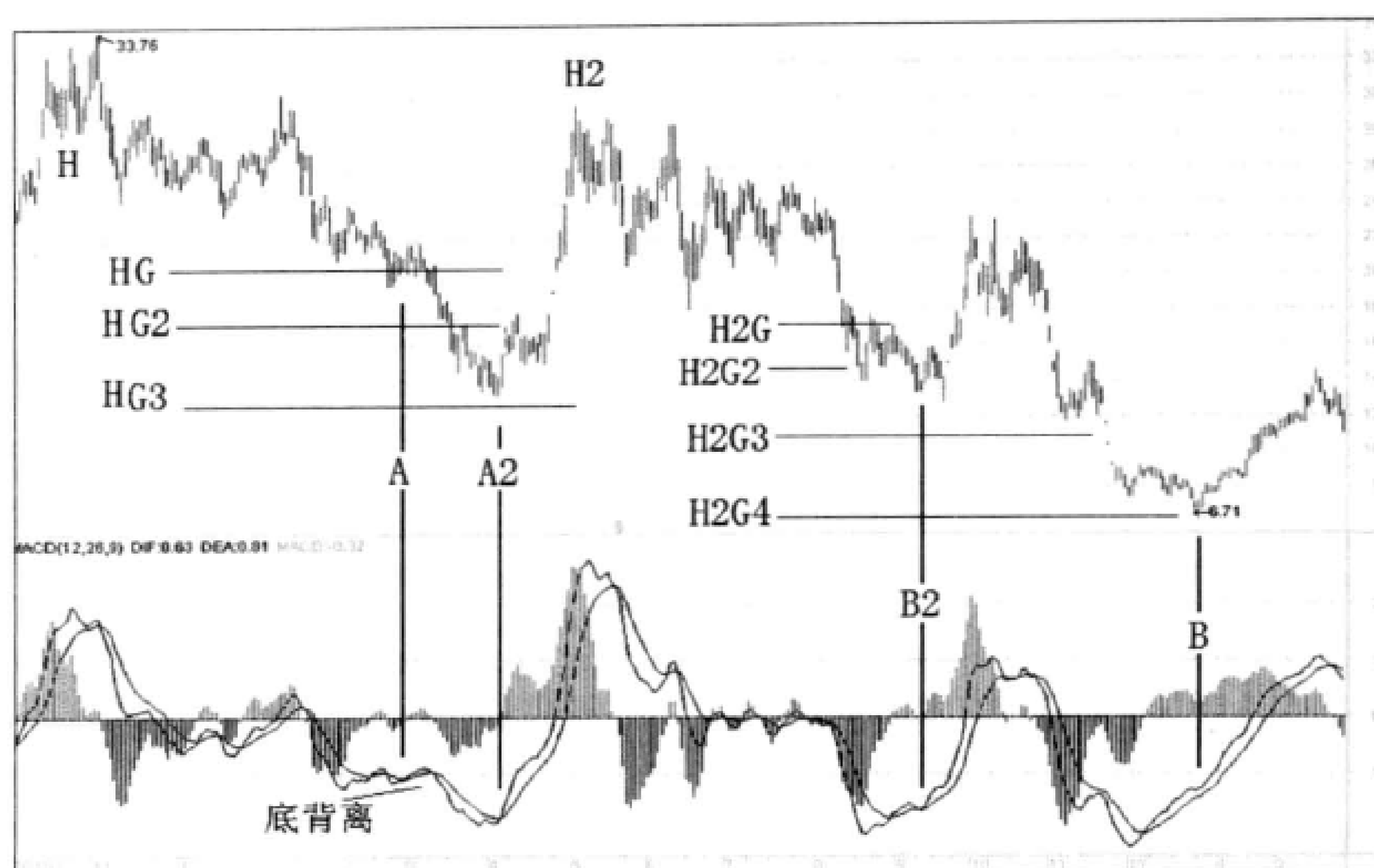


图 13-8 海通证券日线图

在图 13-8 中，根据高点 H 计算得到的黄金分割线是 HG、HG2 和 HG3，根据高点 H2 计算得到的是 H2G、H2G2、H2G3 和 H2G4。

对于 A 点，价格达到了 HG。同时，技术指标是底背离，并且，价格（从 H 到 A）下降的台阶数量也比较多。因此，在 A 点买入的信号是很强的。然而，这次买入是极大的错误。

对于 A2 点，买入则是很正确的。虽然，技术指标是三浪下降达到极端值后的金叉，但价格却没有达到 HG3，买入信号很不强。

对于 B2 点，价格是第二次达到 H2G2，技术指标是“小型”底背离，买入信号比较强。

对于 B 点，价格正好是 H2G4，技术指标是不标准的底背离，价格（从 H2 到 B）经过了三个台阶，买入信号很强。

对于价格达到 H2G 和 H2G3 的时候，由于技术指标的反对，不可能买入，从而避免了买入的错误。

最后有两点需要说明：第一是避免 A 点买入的问题，第二是选择计算单点黄金分割线高点的问题。

对于第一个问题，是实际的需要。对于每次错误进行分析总结，寻找避免错误的方法，是一个良好的习惯。尽管笔者不能肯定就能避免在 A 点买入的错误，但周线技术指标的确反对在 A 点买入，而且反对的态度还很坚决。读者可以自己验证这一点。

对于第二个问题，属于黄金分割线选择高点的主观判断问题。为了用黄金分割线预测 B 点的位置，需要首先确定高点。在本例中，只有两种选择——H 和 H2。笔者的观点是应该选择 H2。最主要的原因是，从 A2 到 H2 的上升幅度超过 2 倍，属于比较大的。我们有理由认为，从 H2 到 B 和从 H 到 A2 是两个过程。

本章分析的案例都是关于黄金分割线的。其中最值得注意的是，如何利用其他技术分析方法避免或降低黄金分割线的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章

关于共振——快速和慢速技术指标的配合

本章导读：

- 快速指标和慢速指标的界定
- 快指标和慢指标的信号特点及对投资行动的指导作用
- 周线和日线的共振
- 周线与日线共振案例——福耀玻璃和上证指数
- 月线、周线和日线三线共振

技术指标是常用的技术分析方法之一，相对于其他的技术分析方法，技术指标的客观性较强，主观性较弱。此外，技术指标还具有信号发出的位置具体明确的特点。因此，技术指标是适合广大投资者使用的技术分析方法之一。

技术指标的另一个特点是信号多，有时甚至还可能比较频繁，导致投资的成功率下降，给投资者的实际使用带来不小的麻烦。为了避免这个弱点，出现了快速指标和慢速指标配合使用的问题。经过慢速指标“筛选”的过程，将大大减少信号的数量，提高成功率。

快慢指标的配合有多种形式，这里重点介绍周线指标与日线指标的共振。至于其他形式的快慢指标配合，只作简单的说明。

一、快速指标和慢速技术指标产生的背景

平常我们所说的技术指标在多数情况下指的是快速技术指标。这些技术指标大多数起源于期货市场等有杠杆的保证金交易的市场，因此，其突出特点是短线的技术手段。在期货市场中，一天之内做几个来回并不稀奇。“短线”的附带特点之一是成功率不高，因此，需要对技术指标进行适当的改变，以克服技术指标原来的“短线性”。这样，就产生了所谓的慢速技术指标。此外，由于期货市场的短线做法在股票市场是不可能的，因此，股票市场中也需要慢一点儿的技术指标。

出现慢速技术指标，并不是要替代原来的快速技术指标，因为快速指标有值得保留的内容。附加慢速指标的目的是为快速指标信号增加一个更高的要求，以获得更高的成功概率。用通俗的话说，就是增加一个“把门的”。两者共同决策，可以达到更好的效果。这一点符合成功概率高低的一般结论。实际上，在实际应用中仍然是以快速指标为主，慢速

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指标为辅。快速和慢速指标也可以简称为快指标和慢指标。

二、快速指标和慢速指标的界定

关于指标的快慢，目前还没有一个公认的权威定义。这一点儿都不奇怪，因为要准确分清快慢是不可能的。下面作者将提出自己的观点，为读者提供参考。

（一）界定技术指标快慢的因素

下面几个因素决定技术指标的快慢：

第一，计算技术指标的参数大小。计算技术指标一般都需要提前选定一个或多个数字，这就是技术指标的参数。这样，参数小的就是快速指标，参数大的就是慢速指标。比如相对强弱指标 RSI，一般的参数是 14。显然，参数也可以选为 28，或其他更大的数字。这样，参数为 14 的就是快速指标，而参数为 28 的就是慢速指标。另外，参数一般与波动周期有关，所以大参数指标也叫大周期指标，或长周期指标。

第二，平滑处理的程度。所谓平滑处理，就是对原始数据进行“再计算”得到的新的数据。新数据的曲线与原始数据的曲线相比，其起伏显得平滑，没有了“锯齿状的毛刺”。在技术分析中有两种平滑处理的方法，其一是加权平均（包含了移动平均），其二是指数平滑。此外，还可以重复多次进行平滑处理。例如，K 指标是 RSV 的平滑，而 D 指标又是 K 指标的平滑，Slow D 又是 D 的平滑。因此，K、D 和 Slow D 就是 RSV 分别经过了一次、两次和三次平滑处理的结果。

显然，经过平滑处理次数较多的技术指标就属于慢速指标。在上面的例子中，从 RSV（与威廉指标类似）到 K，再到 D，再到 Slow D，技术指标越来越慢。

第三，选择的周期。所谓周期选择，是指分析的是周线还是日线。当然，从理论上讲，还可以选择月线、小时（60 分钟）线和 30 分钟线，甚至分钟线、季度线和年线，但更常用的是周线和日线。显然，周期越小的越属于快速指标，周期越大的越属于慢速指标。因此，周线指标就是慢速指标，日线指标就是快速指标。

（二）技术指标的快慢是相对的

对速度而言，快和慢是相对的。从上面对快指标和慢指标的界定看，技术指标的快慢是相对的。相对于日线，周线是慢指标，而相对于月线，周线就是快指标。因此，对于技术指标的快慢应该用相对的角度来理解。

另外，股票市场和期货市场对快慢的理解也存在不同。一般来说，应用于期货市场中的技术指标更快一些。对于在股票市场中属于快的指标，在期货市场中可能就属于慢的指标。

三、快指标和慢指标的信号特点及对投资行动的指导作用

（一）技术指标的“快”和“慢”的速度含义

从名称上看，快和慢与速度有关，这里的快速和慢速就是两个方面的速度：第一方面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是对价格的反应速度；第二方面是表现技术指标所描述的市场特性的速度。前者是读者熟悉的，而后者是读者不熟悉的。

对价格的反应速度，是指技术指标波动与价格波动的同步程度。假设之前价格和技术指标保持同步上升，现在，如果价格只要有微小的下降，就会引起技术指标的同步下降，则称为“对价格的反应速度快”。如果价格的下降幅度必须达到一定的程度，才能引起技术指标出现下降，则是“对价格的反应慢”。

技术指标的数值本身具有一定的含义，这就是技术指标所体现的某个方面的市场特性。例如，乖离率 BIAS 的数值表示偏离中心 MA 的程度。当市场特征越过某个临界状态的时候，技术指标就会发出行动信号。因此，技术指标需要正确地描述市场的特性，报告市场所处的状态。一般来说，快指标更容易越过临界点，因此，发出的信号较多；慢指标需要更多的条件才能越过临界点，发出的信号就少。

（二）快指标和慢指标的信号特点

从上面关于快指标和慢指标的反应速度的分析中可知，快速指标对价格的反应快，发出信号的时间较早。如果在大牛市或大熊市的起点，快速指标的这个特点具有明显的优势。然而，如果不是在大趋势的起点，而是原来趋势的中途调整，那么，此时行动就过早，是明显的错误。因此，快指标的结论容易被“颠覆”，可靠性稍差。此时，慢速指标的“慢”就可以体现其优势。由于慢速指标不会被微小的波动所影响，如果中途调整的幅度不是很大，那么，慢速指标会维持原来的趋势，不会发出信号。

在技术分析中有“假突破困境”，当价格的趋势经过相当一段时间之后，就面临对“趋势是否反转”进行判断的问题。一般的做法是，当价格突破某条支撑压力线之后，就认为趋势反转，进而开始行动。然而，此时可能遭遇假突破的打击。显然，如果仅仅使用快速指标，将更容易遇到这样的打击，而如果使用慢速指标，在某种程度上将减少这种打击的数量。因为，只有当价格反向波动很久之后，慢速指标才可能发出信号。此时假突破的可能性已经大大减少。总之，快速和慢速指标各有特点。简单地说就是，快速指标盈利高，但容易出错，属于战术性质的短线指标。慢速指标盈利少，容易错过机会，但更有把握，属于战略性质的长线指标。因此，技术指标的使用效果与是否同时考虑快慢两个指标有关。显然，如果快慢速指标同时出现信号，则效果就更好。

（三）快速和慢速指标的结合使用

在实际投资过程中，显然应该结合两者共同做出决策。慢速指标属于战略手段，而快速指标属于战术手段。至于兼顾快慢指标的结合，有两种做法。

做法一，按照战略和战术的关系，只有当战略确定之后，才使用战术手段。具体地说，只有当慢速指标发出信号表示支持之后，才根据快速指标的信号具体行动。这种方式以慢速指标的信号为主，强调了成功率，放弃了部分机会和盈利。

做法二，只要慢速指标不反对（但不支持）行动，同时快速指标又出现了信号，就可以警慎行动。警慎行动的具体含义是，不是全仓，并且随时准备获利了结或者逃命。

两种方式的共同要求是，慢速指标不反对。需要强调，这个要求几乎是硬性的，不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺少。至于具体选择哪种方式，需要根据个人的偏好进行取舍。

总之，应该"兼顾"快慢指标的信号。我们把快慢指标当成我们的两个投资"顾问"，各自独立发表自己的意见。如果两者的意见一致，则成功率较高，持有的时间可以长一些，对未来的期望可以高一些。如果有一方不支持(但不反对)，也可以行动，但持有的时间应该短一些，对未来的期望要低一些。如果有一方反对，则最好不要行动(尽管有时行动可能仍然是正确的)。至于从指标曲线中如何看出支持和反对，则涉及技术指标的具体设计和使用。以后在案例和技术指标分析方法的介绍中将进行说明。

四、周线和日线的共振

共振本来是物理学中的概念，大概意思是不同频率的波动在某一时刻同时达到最大，形成叠加效果。共振产生的力量是很大的。

(一) 技术分析中的共振

如果周线指标和日线指标在同一时刻发出相同的信号，则这个信号的可靠性很高。在技术分析中，借用物理学中的共振概念来描述这个现象，称之为周线和日线产生共振。通俗地讲，就是周线和日线同时支持买入或者卖出。共振的概念可以推广到不同的周期，事实上，不同周期的技术指标之间都可能出现共振。常用的还有日线和 60 分钟线的共振。

共振其实就是一种特殊的快速和慢速指标的配合。可以把快速指标和慢速指标理解为两个频率不同的波动，一般情况下，两者不会同时达到某高点或地点，然而，一旦同时达到，其力量是强大的，或者说其信号是很强的。

共振的概念也可以应用到不同计算参数的情况。在选择技术指标参数的时候，考虑的因素之一就是价格波动的周期。比如，最初 RSI 选 14 的原因，有个说法是 28 天是一个波动周期，而 14 天是半周期。因此，参数选择为 14 和 28，就是选择了两个不同周期的波动，进而就有可能出现共振的现象。

(二) 周线与日线共振是最重要的快慢指标的配合

虽然不同类型的快慢指标之间都存在配合问题，但在快慢指标的配合中，周线指标和日线指标的共振是最值得关注的，或者说是最重要的。

1. 快指标曲线和它的平滑曲线轨迹基本一致

对于"慢速指标是快速指标的平滑"的情况，如果平滑的程度不高，慢速指标曲线的波动轨迹与快速指标基本一致。例如，KD 中 K 和 D、MACD 中的 DIF 和 MACD(或 DEA)。在下面的图 14-1 中出现的就是我们经常看到的情形。图 14-1 是吉林制药(000545)2009 年 5 月至 2010 年 10 月的三个技术指标波动情况，图中列举的三个技术指标中，DIF 和 DEA、ROC 和 MAROC、K 和 D 是三对快慢指标。显然，快慢两条曲线的基本走势是相同的，两者差异不大。因此，这种情况的快慢指标配合，更多的是慢速指标对快速指标信号的微小修正，大方向不会改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

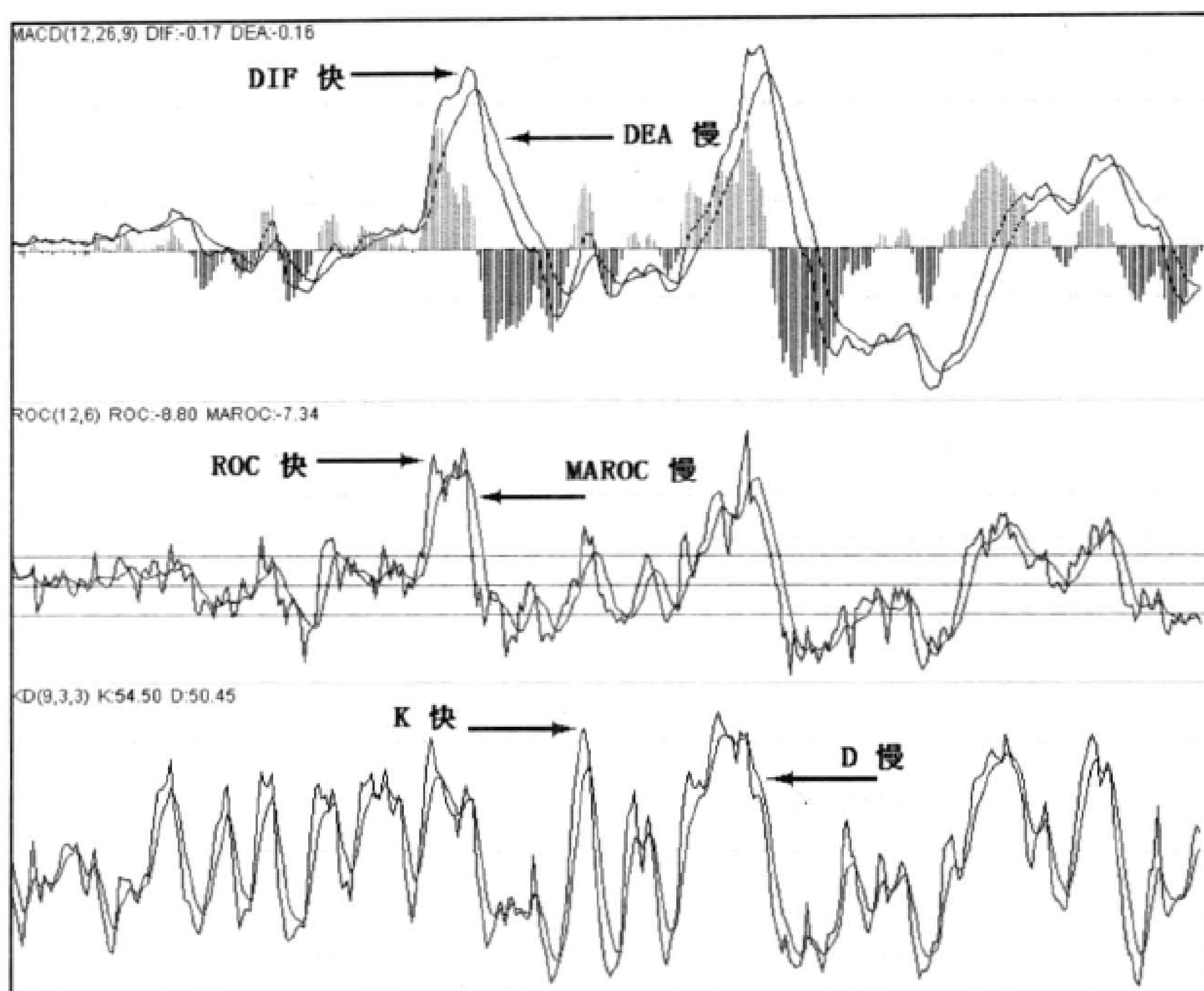


图 14-1 多个指标的平滑对比

2. 技术指标大参数和小参数曲线相差不大

对于技术指标大参数和小参数的快慢配合，情况虽然稍微好一些，但没有根本的变化。除非大参数比小参数大得多，技术指标的曲线才可能有本质性的改变。图 14-2 中列举了也是吉林制药同一时期的两个技术指标三个参数的技术指标曲线，从图中看出，基本的趋势也是一致的。在 BIAS 中，参数为 30 时，与另外两个参数的差异较大。

3. 周线指标与日线的共振在实际中意义很大

一般来说，周线指标在大方向上与日线指标是一致的，但在有些关键的地方，周线指标会提出反对意见，而这些反对意见在日后被证明是正确的。要求周线和日线指标共振的主要作用是避免在中途的反弹或回落中采取行动。如果中途反弹回落幅度比较大且时间长，共振要求的“重要性”还不突出，如果中途反弹幅度小，其重要性就突出了。下面将用实际案例进行说明。

五、周线与日线共振案例一——福耀玻璃(600660)

这里分析的案例是福耀玻璃(600660)，选择的技术指标是 MACD。图 14-3(a)和图 14-3(b)分别是日线图和周线图。在图 14-3(a)和图 14-3(b)中，用字母标出了相同的 12 个位置，这些位置是日线指标发出信号的位置，同一个字母在两张图中便是相同的位置。

根据周线和日线共振的具体情况，将这 12 个位置分为三组。分别是：第一组，产生共振；第二组，没有产生共振；第三组，半共振，半共振是指不能确定产生了共振。下面分别对这些位置进行具体说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 14-2　大小参数的技术指标

图 14-3(a)　福耀玻璃日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

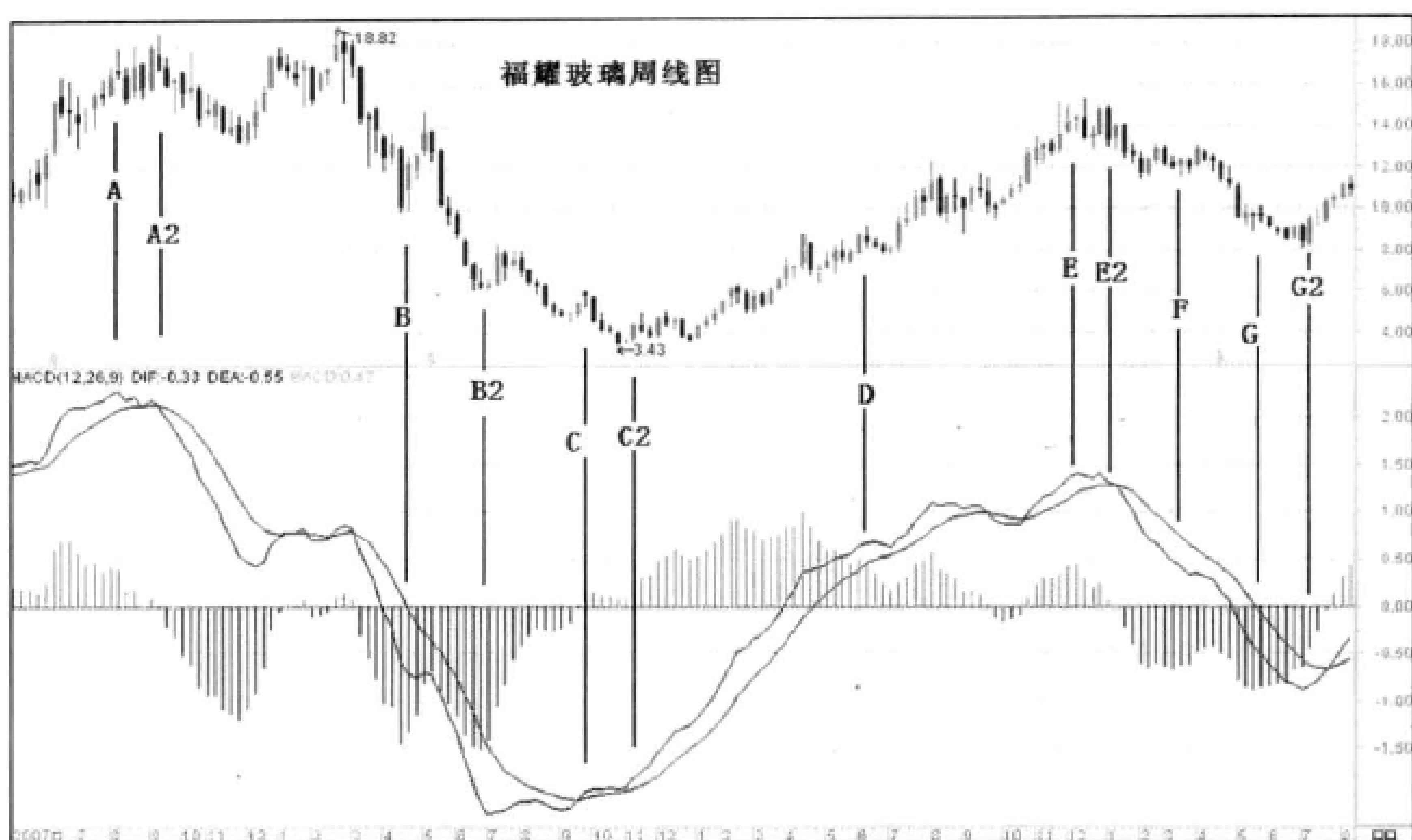


图 14-3(b) 福耀玻璃周线图

（一）周线和日线共振的位置

在这些位置中，A、A2、C 和 C2 属于都产生了共振的位置。下面将分别进行说明。

1. 对于 A 点和 A2 点

在日线指标图中，在 A 点和 A2 点，技术指标 MACD 出现了明显的顶背离，是明确的卖出信号。其中，在 A 点出现的是二重背离（第一次背离），在 A2 点出现的是三重背离（第二次背离）。相应地，在周线指标图中，MACD 在 A 点达到最高点。虽然当时不能肯定是最高点，但属于极端值是无疑的，因此，当周线指标曲线在 A 点拐弯向下的时候，就发出了卖出信号。对于 A2 点，周线指标的卖出信号更强。除了 A 点具有的极端值之外，周指标在 A2 点还出现了死亡交叉，即 DIF 向下穿过 DEA(MACD)。死亡交叉使得曲线下降的概率提高，周指标曲线下降显得更确切，在 A2 的卖出信号就更强了。

顺便再分析一下技术指标另一种类型的快慢。DEA 是 DIF 的平滑，因此，DIF 是快指标，DEA 是慢指标。在 A 点，周线慢指标 DEA 在高位上升趋势减缓，只是说明原来的上升可能出现疲态，是否真的下降还有待观察。因此，周线慢指标此时的信号是不反对卖出。在 A2 点，周线慢指标 DEA 已经走平并拐弯，此时的信号是支持卖出。

综上所述，在 A 点和 A2 点，周线和日线指标发生了共振，都发出了卖出信号，并且 A2 的信号比 A 强。

2. 对于 C 点和 C2 点

在日线图中，技术指标 MACD 在 A 和 A2 出现了底背离，是买入信号。其中，A2 还是三重背离，买入信号更强。这一点与 A 点和 A2 点的情况相似，只不过买卖信号正好相反。在周线指标图中，MACD 在 B2 点达到了极端值，本身就是买入信号。到 C 点和 C2 点时，指标 MACD 已经从极端（低）值上升了一段时间，而且在 C 点周线指标出现了黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交叉，在C2点出现了(小型)底背离，这些都加强了买入信号。

最后，需要指出，在实际投资中，当A出现的时候，尽管还是应该卖出，至少应该卖出一部分，因为，我们事先并不知道之后会出现信号更强的A2。对于C和C2点，也有类似的问题，尽管事后知道在C2点买入更好，但当C点出现的时候还是应该买入。

（二）周线、日线指标没有产生共振的位置

在这些位置中，B、D、F和G是周线、日线指标没有产生共振的位置。

1. 对于B点

从日线指标看，MACD经过三波段下降之后达到B点，而B点是极端值无疑，因此，当指标在B点拐弯向上的时候，有买入信号。如果信号有不足的话，那就是此时还没有出现底背离。从周线指标看，MACD在B点正在下降的途中，指标还没有向上拐弯，是反对买入的。

周指标不反对买入，需要等到指标走平，至少接近走平，最好是向上拐弯。从图中看到，当周指标不反对买入的时候，价格已经上升到B和B2之间的高点，而此时，日线指标却没有买入信号。

2. 对于D点

在日线图中，MACD在D点出现了顶背离，是卖出信号。观察D点的周线指标，MACD在D点还处于较低的位置，根本不是极端值，因而没有信号。

3. 对于F点

在日线图中，MACD在F点之前有一个低点，这个低点差不多可以认为是一个极端值，因此，在F点就出现了底背离，是买入的信号。应该说明，这个买入信号是比较弱的。反观此时周线指标，正加速下降，肯定不是买入信号，甚至是卖出的信号。

4. 对于G点

在日线图中，MACD在G点达到了一个极端值，而且是“低得比较极端”的极端值，因而发出了一定的买入信号。然而，周线指标的信号则完全不同，指标正在下降的途中，还没有停止的迹象。

5. 周线指标“挽救了”日线指标的错误信号

在上述4个点，如果按照日线指标进行买卖，都出现了错误。其中，在B点买入的错误最小，在D点的卖出错误最大。

对于B点的买入信号，还值得继续说一下。如果在B点真的买入了，价格大约在11元之下，此时，也应该是短线的预期，见好就收。按照支撑压力的信号，在前期低点的压力位置非常应该卖出，卖出价格大约是14元。需要指出，尽管在B点买入获利了，笔者也认为，这次买入是不理性的，不值得鼓励。

（三）周线日线指标共振不确定——半共振

观察B2点，MACD的日线和周线指标几乎同时达到最低点。从极端值来说，都发出了买入信号，似乎发生了共振。然而，从更高标准的要求来看，这里周线和日线的信号是根据技术指标极端值发出的，因此，信号比较“单薄”。如果有技术指标的背离或者其他因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素的“加盟”，就会在一定程度上弥补这种“单薄”。此时，对于是否产生共振，有一些疑问，因此，这里把它们称为半共振。之后的E、E2和G2也属于半共振的现象。

对于E点，MACD的日线指标在极端值高位出现了双顶形态，是卖出的信号。在周线图中，MACD在E点是否是极端值可能是个问题，因为E点的MACD比A点低得多。这涉及极端值判断的相关问题(参看关于极端值的介绍)。根据对A点以前相当长时间的MACD进行对比，结论是E点是极端值，因而在E点发生了共振。这里想说明的是，如果仅凭当前的图14-3(b)，不能确定E点是极端值，因而是半共振。

对于E2点，MACD在高位双顶之后出现了不标准的背离，也是卖出信号，而且比E点的卖出信号强。然而，周线指标遇到了与E点同样的“MACD是否是极端值”的问题，因而，也只能属于半共振。需要指出，由于周线指标在E2点似乎向下拐弯，因而共振程度大于E点。

对于G2点，日线指标在G点达到极端值后，出现了底背离，是买入信号。此时，仍然需要判断周线在G2是否是极端值，因为MACD在G2点没有B2点低，仅凭图14-3(a)是不能判断的。在对比了A点之前的MACD之后，结论是MACD在G2点是极端值。

六、周线日线共振案例二——上证指数

从2007年10月到2008年11月，上证指数经过了一次大熊市。在这个过程中，如果听从周线指标的意见，将极大地避免日线指标的错误。这也就是说，周线和日线指标的共振收到了很好的效果。

图14-4(a)是日线图。MACD在B点之前达到最低点，之后底部开始抬高，与价格形成底背离。因此，在B系列的五个点，都是买入信号。其中，以B、B4和B5的买入信号最强。MACD在B点形成头肩底，在B4点形成三重背离，而在B5点更是形成四重背离，这些都提高了买入信号的强度。

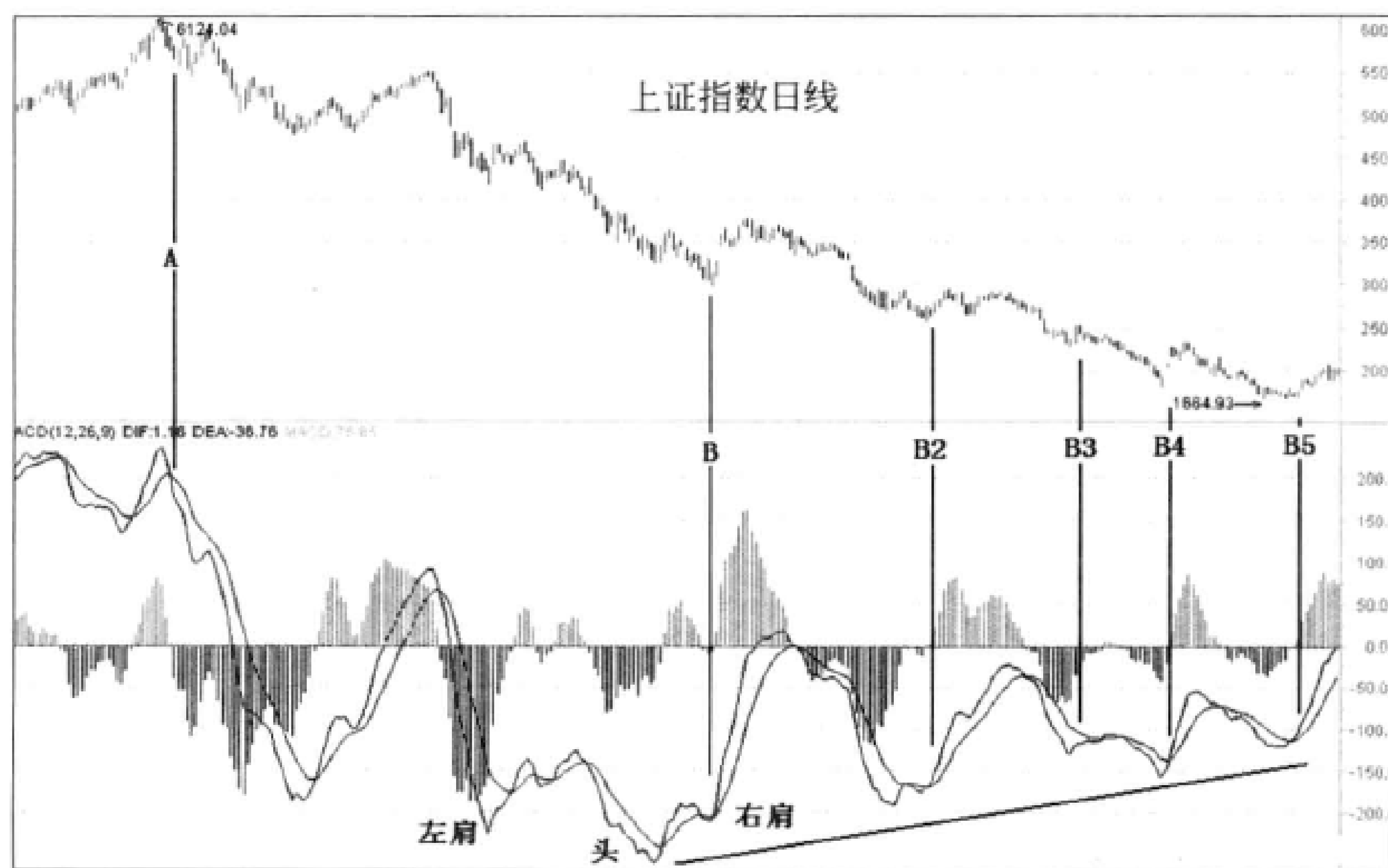


图14-4(a) 上证指数日线指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 14-4(b)是周线指标图，情况则大不一样。在 B 点，虽然快指标 DIF 已经走平，但慢指标 DEA 的下降趋势不减。事后知道 B 点不是 MACD 的最低点。在 B2、B3 和 B4，DEA 下降趋势变缓，但与 DIF 还没有形成黄金交叉，也没有出现背离。买入信号很弱。在 B5 点，DEA 基本走平，并形成黄金交叉，买入信号很强。

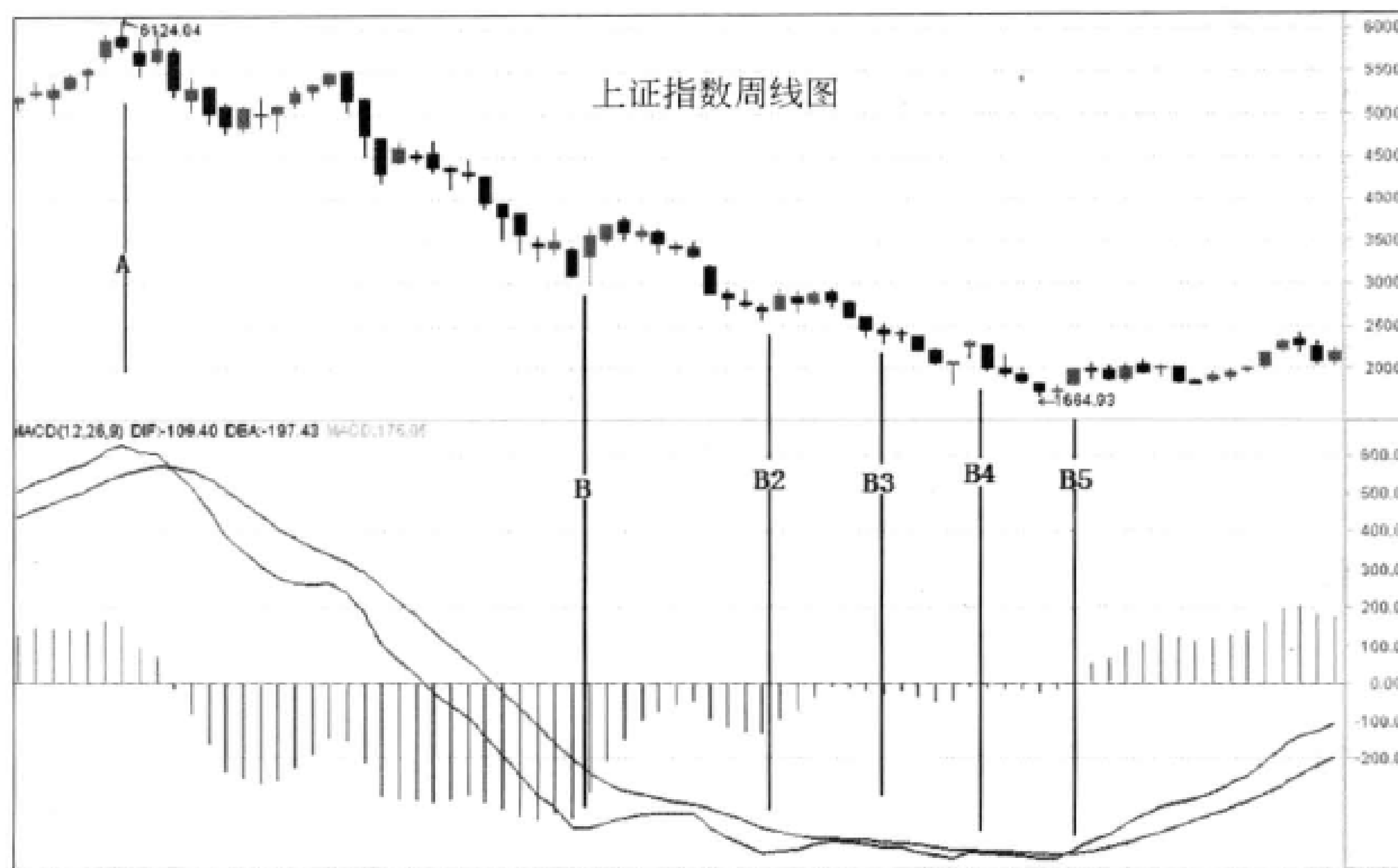


图 14-4(b) 上证指数周线指标

综上所述，在 B5 点肯定发生了共振；在 B4 点也发生了共振，但没有 B5 那么肯定；其余的点没有发生共振。

顺便谈一下图中的 A 点。在日线图中，MACD 在 A 点发出了卖出信号。这是因为，DIF 在 A 点形成高位双顶形态，而 DEA 在 A 点形成的则是顶背离。两者的名称虽然不同，但都是卖出信号。

七、月线、周线和日线三线共振

三线共振是指月线、周线和日线共同发出信号。如果周线和日线指标共振称为二线共振的话，月线、周线和日线共振就是三线共振。显然，三线共振可以进一步提高成功率。

（一）周线和日线指标即使共振仍然有可能不是大顶或大底

所谓大顶或大底，就是通常说的铁顶或铁底。大底要么永远不被突破，要么在很长时间之后（至少两年）才被突破，而且突破的空间很小。大顶不要求永远不被突破，但要求突破的时间是在很长时间（至少一年）之后。因此，在大顶和大底买卖是完全正确的，这也是投资者追求的目标。之所以要求周线和日线指标共振，就是为了使得买卖的时机尽可能接近大顶或大底的位置，提高成功率。

（二）持续时间特别长的上升下降趋势需要三线共振

在个别情况下，如果股票上升或下降的趋势持续的时间和幅度特别长，出现了少见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情况，那么，周线和日线指标共振仍然不能确定大顶或大底。此时，就需要月线、周线和日线指标三线共振。至于如何界定"特别长"，将涉及主观判断，这里给出一个参考数字。

在下降趋势中，可以利用单点黄金分割线预测底部的支撑位置，使用的数值至少要达到$(0.618)^3=0.236$。相应地，计算上升趋势的顶部压力的时候，使用的黄金分割数字至少达到$(1.618)^3=4.236$。对沪深股票市场而言，这些数字就属于比较低或高的了，被使用的机会不多。当然，对于其他市场，情况可能不同，也许需要使用更低或更高的黄金数字。下面是一个实际案例。

（三）三线共振的案例——迪康医药(600466)

图 14-5(a)、图 14-5(b)和图 14-5(c)分别是迪康医药的日线、周线和月线图。时间区间是 2001 年 2 月至 2005 年 7 月。这是一次大熊市，图中左边的高点是熊市的起点，最右边的低点 E 是终点，也就是上面所说的大底。在图中用字母标出了日线指标可能发出买入信号的位置。

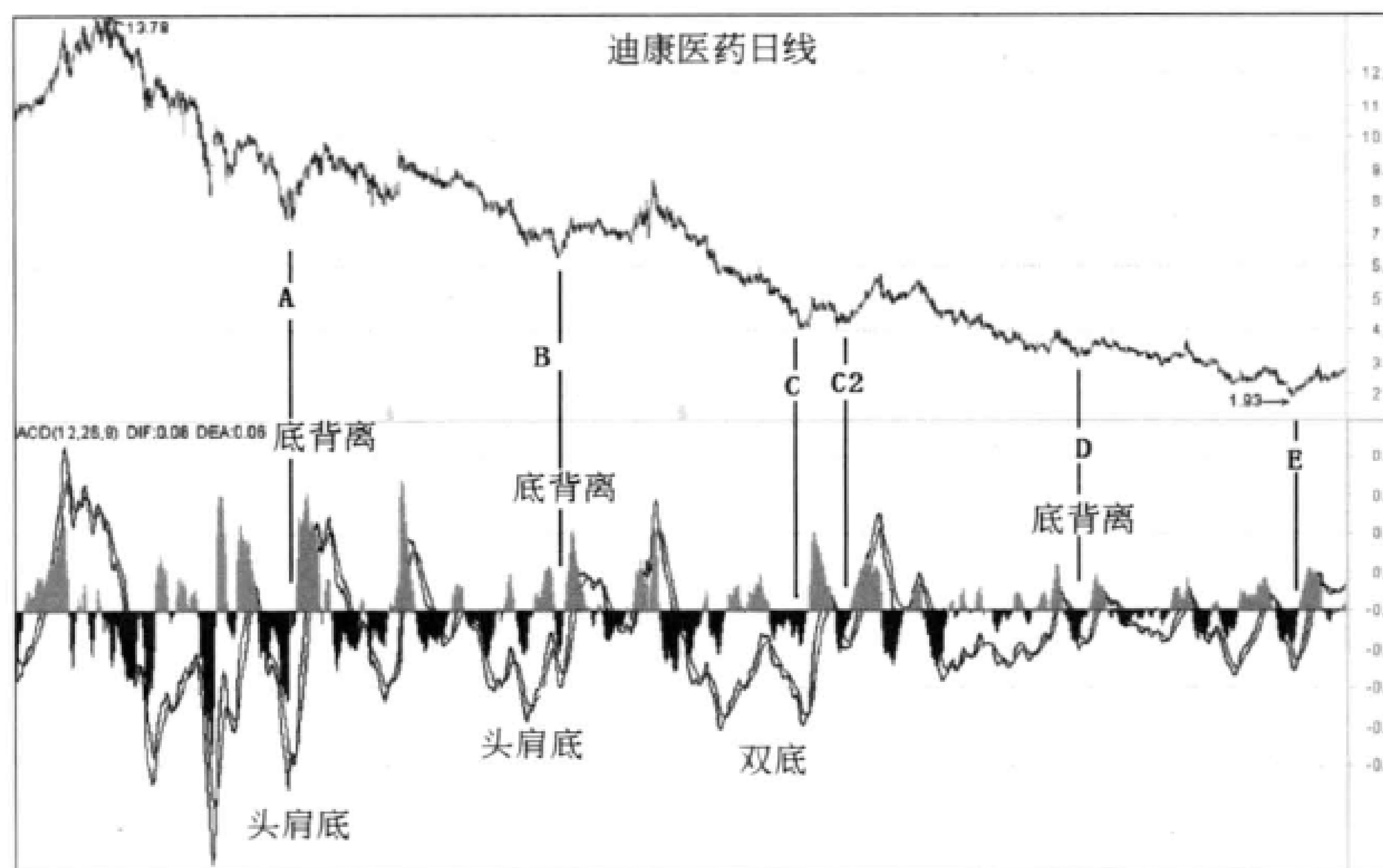


图 14-5(a) 迪康医药日线图

1. 对于 A 点

日线指标图中，出现了大的头肩底，A 点是右肩，并形成底背离，因此买入信号较强。周线指标图中的 A 点，技术指标达到极端值，并走平，基本支持买入，因而，产生共振。月线指标图中，情况则截然相反，不仅不支持买入，而是反对买入，因为，技术指标曲线的下降趋势正在加速。因此，没有产生三线共振。

2. 对于 B 点

日线指标图中，同样出现头肩底和底背离，买入信号明确。周线图中，从 A 到 B 形成明显的底背离，买入信号很强。周线日线产生共振。在月线图中，技术指标 DIF 开始走平，但 DIF 的平滑 DEA 的下降还没有停止的迹象。因此，同样没有产生三线共振。需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

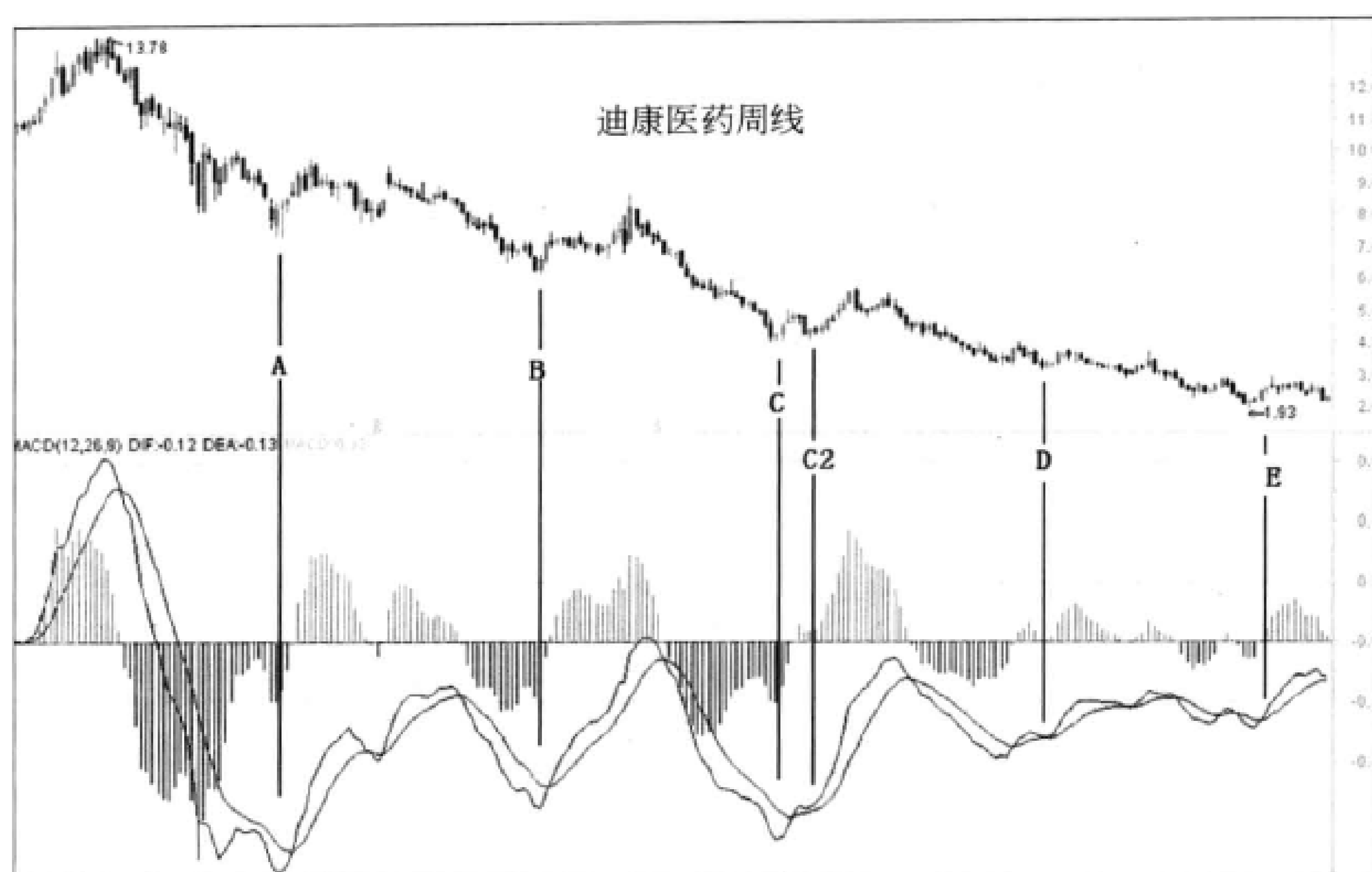


图 14-5(b) 迪康医药周线图

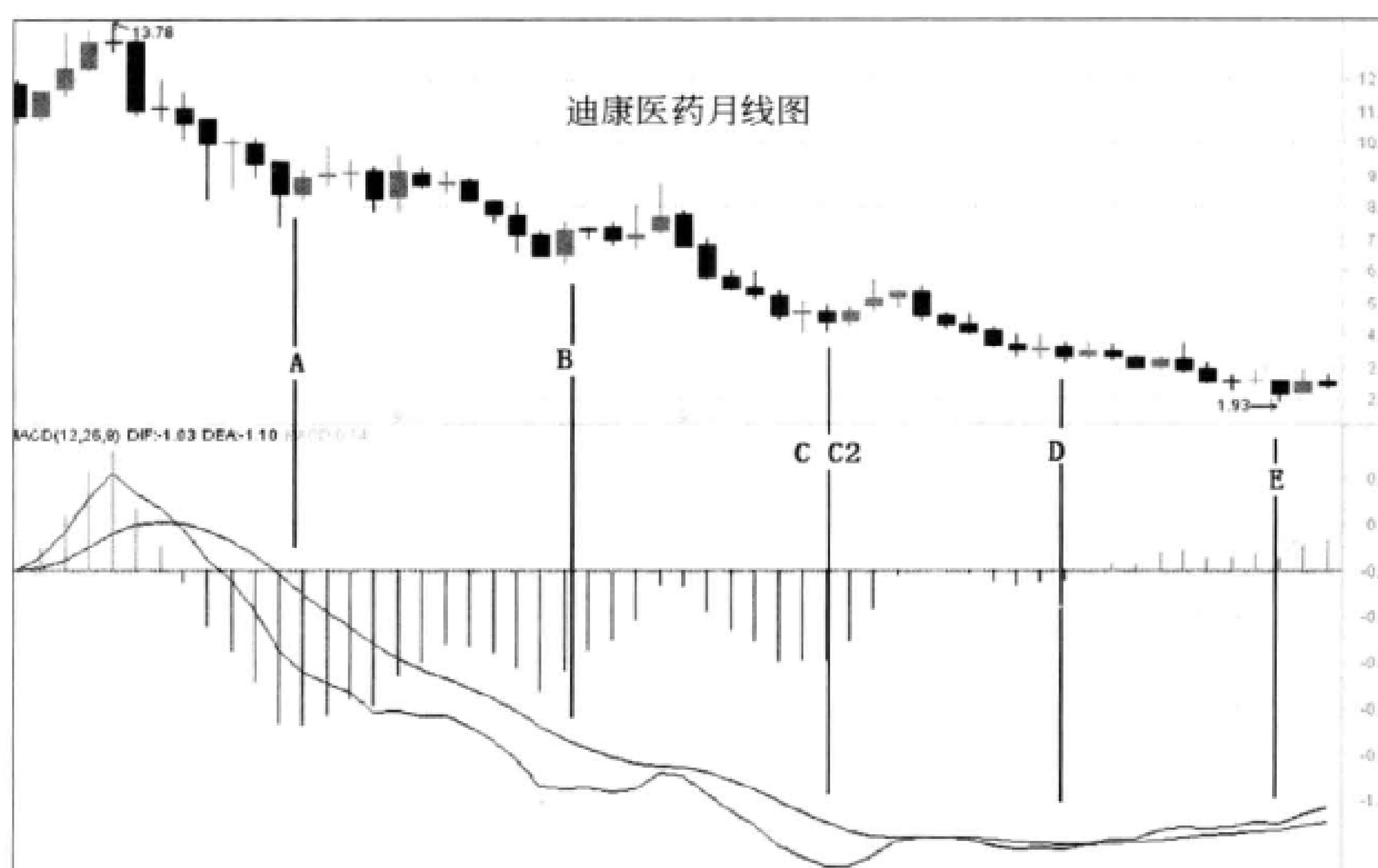


图 14-5(c) 迪康医药月线图

指出，月线指标在 A 点的态度是反对买入，而在 B 点的态度是不支持买入。

3. 对于 C 点和 C2 点

日线图中，C 点出现双底，C2 点是双底之后的(不标准的)底背离。两者都是买入信号，强度相当。周线指标在 C 达到极端值并拐弯向上，在 C2 是比拐弯还强的黄金交叉。因此，基本出现了周线日线共振。月线图中，技术指标达到(比 B 点更极端的)极端值，在技术指标走平的时候，是买入信号。虽然技术指标的慢指标 DEA 还在下降，但这只是降低了信号的强度，此时，可以认为出现了三线共振。然而，C 点还不是大底，后面还要对此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行进一步说明。

4. 对于 D 点

日线指标图中，D 点出现了底背离，而且是多重底背离，是买入的信号。周线指标图中，从 C 到 D 形成底背离，是比较强的买入信号。日线和周线再次产生共振。在月线图中，从 C 点开始，技术指标开始上升，到 D 点的时候，指标的慢速指标 DEA 已经走平，因此，仍然是买入信号，而且比 C 点强。在 D 点应该产生了三线共振。然而，这里仍然还不是大底。

5. 对于 E 点

日线图中，指标出现大双底和极端值，有买入信号。周线图中，技术指标在 E 点出现的是三重背离，买入信号很强。月线图中，从 C 点开始，指标持续上升，并出现黄金交叉，也是很强的买入信号。这次是大底了。

6. 本案例补充说明

从这个案例中，可以得到以下几点认识：

第一，即使是三线共振，也可能不是大底。原因还是下降趋势持续下降的幅度太大，已经超过了月线指标所能“控制”的界限。对此，可以考虑比月线更慢的季度线或 9 周(45 天)线。可以欣慰地告诉读者，这两种周期最终正确地指出了大底。

第二，月线指标能“控制”的界限可能是 0.236 倍。本案例中三线共振不是大底的原因是下降幅度太大。对此，需要对“太大”进行数量方面的说明。从事后看，本案例中最终大底的价格位置是最高点 13.78 元的 0.145 8(=0.618^4)倍，这已经超过了 0.236 倍。如果按照 0.236 来考虑，月线所能控制的是 D 点。如果实际的下降幅度大于 D 点，月线指标就不能控制了。然而，价格最终下降到哪个位置是不能事先准确知道的，只能根据概率大小来判断。

第三，A、B、D、E 是黄金分割线的位置，C 点不是。以最高点的价格 13.78 元分别乘上黄金分割数字 0.618、0.5、0.382、0.236、0.145 8，那么，就会得到 5 个价格。这 5 个价格分别对应 A、B、C、D、E 的位置。由于在 C 点的误差过大，所以可以认为 C 点不是黄金分割线的位置。从这个意义上讲，在 C 点不买入也是有可能的，至少在买入的时候会有所顾虑。

（四）三线共振的补充说明

三线共振虽然提高了成功率，但实际中需要使用三线共振的机会很少，因此，在实际中仍然还是按照周线和日线指标共振的方式进行。如果“死等”三线共振，则可能错过很多机会。从学术的观点看，这其实是风险和收益之间的平衡问题。这里想说的是，小心警慎是正确的，但小心警慎到周线日线指标两线共振就足够了，没有必要等到三线共振。

实际上，虽然在迪康医药的案例中，周线和日线指标共振屡屡没有找到大底，但买入基本上还是正确的。从错误的大小看，在图 14-5(c)的 A、B、C、D、E 这 5 个买入点中，在 D 点买入的错误可能是最大的。然而，应该注意到，D 点也是一个局部的低点，在此买入之后，也有 10%的获利，而且直到大约两个月之后，才出现较大的亏损。这样的结果应该是可以接受的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八、快指标和慢指标配合的补充说明

（一）适合使用共振的技术指标是动能指标

这是关于共振的使用范围的问题。技术指标的种类很多，有些技术指标不适合使用共振。比如，布林线(Boll Band)就没有共振的问题。适合使用共振的技术指标，主要是指动能指标。这类指标对应的英文是 momentum，因此，有动量指标、动力指标等不同的名称。另外，由于技术指标上下波动（不同于趋势指标），有时也称为摆动指标。例如，ROC、DMA、RSI 等等。

（二）共振不要求同时发出信号

共振的核心是周线和日线指标的信号一致，并不强调指标曲线同时达到最高或最低，也不要求同时反向拐弯。在实际中，更多的情况是不同时发出信号。例如，在图 14-3(b)中，从 C 开始，直到 MACD 越过 0 之前，周线指标的态度都是支持买入。如果此时日线指标出现了买入信号，就可以认为周线和日线指标产生了共振。

（三）关于技术指标参数的选择

在实际应用中，投资者没有必要自己花大力气去试探寻找最佳的参数。这是因为除非参数相差很大，不同参数的技术指标曲线大体的“模样”是相同的，只有很小的差异。在共振和背离等方法中，这些差异会被“忽略”。此外，每个技术指标一般有约定俗成的参数。它们是发明者和使用者长期使用的结果，应该有一定的合理成分。因此，约定俗成的参数是快指标，更大的参数的指标或平滑后的指标就是慢指标。

（四）不同的技术指标之间也有快慢之分

每个技术指标都有自己的计算公式，都反映股票市场某个方面的特征，因此反应速度就有可能存在差异，有快慢之分。

参看上面的图 14-1，图中列举了三种技术指标。三种指标相比，KD 的上下起伏最频繁，MACD 的起伏最不频繁，ROC 居中。因此，KD 应该是最快的，MACD 最慢，ROC 居中。

然而，这种快慢指标之间的配合是很难进行的，或者说根本谈不上配合。首先涉及选择技术参数的问题，在图 14-1 中，KD 是最快的，是针对图中选定的计算参数，如果将计算 KD 的参数选择得比较大，则 KD 可能就不是最快的了。其次，KD 自身还可以通过继续进行平滑处理而“变慢”，这又涉及平滑处理的方式。

（五）经过平滑处理后的慢指标的信号

在上面的案例中，重点讨论的是周线和日线的共振。从分析过程中读者应该看到，在判断是否共振的时候，涉及对技术指标经过平滑后慢指标的信号分析。对于案例中的技术指标 MACD 而言，就是要涉及 DEA 的信号和态度。下面就以 DEA 为例，对此进行说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明。为了简便起见，这里只考虑下降的情况，上升的情况类似。

DEA 下降趋势如果没有变缓，无论 DEA 的数值多么低，都是反对买入的信号。例如，图 14-3(b)中的 B 点、B2 点、F 点和 G 点，图 14-4(b)中的 B 点，图 14-5(c)中的 A 点、B 点和 C 点。

DEA 下降趋势变缓，如果 DEA 的数值较低(极端值位置)，则是不反对买入的信号。变缓的程度越高，不反对的态度越强。例如，图 14-3(b)中的 C 点和 G 点，图 14-4(b)中的 B4 点和 B5 点，图 14-5(b)中的 A 点，图 14-5(c)中的 D 点。

DEA 的数值较低，或者周线指标走平，或者日线指标拐弯向上，则是支持买入的信号。上翘的程度越高，支持的态度越强。例如，图 14-3(a)中的 B 点和 G 点，图 14-3(b)中的 C 点和 G2 点，图 14-4(b)中的 B5 点，图 14-5(b)中的 C2 点。

如果使用 DIF 与 DEA 的黄金交叉，交叉也应该发生在 DEA 不反对的时候，才是买入信号。

(六) 技术指标不同参数的快慢配合

在上面的介绍中，对于这个问题没有进行很好的说明。主要原因是，笔者本人没有经过深入的验证。下面花一点篇幅对此作一些补充。

虽然从理论上讲，计算技术指标的参数可以是随意的，但是在“发明”技术指标之初，参数一般与循环周期有关。周期可以分为大周期和小周期。价格取决于多个循环周期的互动，把循环周期不同的技术指标放在一起作为整体考虑，在技术指标分析体系中是被鼓励的。这种做法其实属于快慢指标配合的做法之一。

一般来说，大周期对应主要趋势，小周期对应次要趋势。在投资中，带来巨大损失的是战略性错误，也就是违背主要趋势方向。另外，即使主要趋势方向是明显的，还是需要了解具体的市场所处的阶段。如果主要趋势处于末期阶段，顺势交易就比较有风险。对此，大周期的技术指标可以在某种程度上帮助做出判断，避免错误。

在国外的一本介绍技术指标的书中(笔者忘记具体是哪本书了)，介绍了这方面的做法。选择的技术指标是 ROC，考虑三种参数——6 月、12 月和 24 月——的配合，归纳三者之间的关系得到如下结论：

第一，24 的 ROC 可以设定主要走势；

第二，最强劲的价格走势是发生在三个指标都呈现相同的方向；

第三，如果 24 的 ROC 形成峰位而下降，而 6 和 12 的 ROC 是处于上升的状态，价格上涨通常都很温和，因为循环的力量彼此抵消；

第四，如果 24 的 ROC 处于上升状态，而 6 和 12 的 ROC 形成峰位，价格的下跌通常很温和；

第五，这一原则适用于周线和日线，也适合 10、15、30 天的 ROC 参数。

上述几条说法与笔者前面的叙述是一致的。对于第一条，是说大周期的指标对应主要趋势，避免战略错误。第二条是说，快慢指标共振。第三条是说，慢指标指出到顶了，快指标再好，上升的也不多。第四条是说，慢指标指出正在上升，即使下降，下降得也不多。

上述做法的贡献在于，具体指出了参数的大小。为实际的操作提供了方便。然而，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是要以遗憾和愧疚的心情告诉读者，笔者没有对这些数字进行验证。这是根据国外市场的特定环境和条件得到的，至于是否适合沪深市场，不得而知。再次强调，任何方法都必须经过亲自验证才能使用。

本章介绍了快慢技术指标的相关概念，重点是快慢配合问题。尽管快慢技术指标的配合有多种形式，但在股票市场中更多的是周线和日线共振。考虑共振之后，可以极大地降低犯错误概率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

关于技术指标的极端值和转折

本章导读：

- 技术指标的极端值在实际投资中的两个作用
- 技术指标极端值直接发出买卖信号的原理和具体过程
- 界定极端值的两个原则
- 技术指标极端值的大小不是固定不变而是可能随时间而变化
- 各种技术指标使用极端值的效果差异
- 与技术指标极端值配合使用的技术分析方法
- 技术指标出现新高(或新低)的特殊性
- MACD 极端值的实际案例
- DMI 极端值的案例

在《证券投资技术分析》中，总结了使用技术指标的六个方面，技术指标的极端值和技术指标的转折是其中的两个方面。在技术指标的应用中，极端值的地位是比较高的，我个人把它排在背离之后，列第二位。其实，技术指标的背离和极端值是相互“帮助”的。

至于技术指标的转折，一般作为背离和极端值的辅助工具。尽管这里的标题中有技术指标的转折，但在下面的叙述中不作专门介绍，而是在涉及的时候随时说明。

股票市场中使用的技术指标实在太多，这里不可能都涉及。下面主要以 MACD 为例，对技术指标的极端值进行详细说明。(至于其他的技术指标，可以用相似的方法获得极端值。)主要内容是技术指标极端值的原理和信号、适合使用极端值的技术指标等。叙述的内容完全是我个人的一些看法，总结得肯定不能面面俱到(因为技术指标的种类和数量太多)，目的只是希望对读者有帮助。对于一些涉及实际投资的细节性部分，都在具体的案例中进行了说明。

一、技术指标的极端值在实际投资中的两个作用

简单地说，技术指标的极端值主要有如下两个作用：

第一，直接发出买卖信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，确定技术指标出现背离，进而由背离发出买卖信号。

根据上面两条，可以将极端值分为两类：前者是第一类极端值，后者是第二类极端值。

对于第一类极端值，所谓"直接发出"，是指"不考虑"技术指标是否出现背离（或者其他的条件）。一般来说，价格达到某个支撑压力位置后，如果技术指标同时出现背离，则是比较强的买卖信号。这里之所以"省略了背离"，是因为极端值的数字已经非常极端，它的信号在最后整个信号决策体系中所占的分量很大，成功的概率已经比较大了，如果继续等待技术指标出现背离，则可能错过机会。要知道，技术指标背离并不是买卖的必要条件，也就是说，并不是"必须等到背离出现"才买卖。

对于第二类极端值，技术指标虽然出现了极端值，但是极端的程度还不够，单独使用的成功率还不够高，还不能发出买卖信号。这样，就需要其他的辅助条件加强其买卖信号，提高成功率（概率）。技术指标的背离就是常用的辅助条件。

需要提醒的是，由于"放弃了"背离的保护，使用极端值的直接信号就需要慎重。除非"极端得不像话"，一般是不用的。另外，最好附加周线和日线极端值的"共振"（下面将用实际案例说明）。

极端值除了上面提到的两个作用之外，还对技术指标的趋势判断有作用。显然，技术指标趋势的起点一定是极端值。技术指标上升趋势的起点一定是极端低值，而下降趋势的起点一定是极端高值。今后不专门对此进行说明，在案例分析中附带进行说明。

这里将重点说明第一类极端值，第二类极端值将在介绍技术指标背离的部分进行说明。为了方便，下面所说的极端值指的基本上都是第一类极端值。

二、技术指标极端值直接发出买卖信号的原理和具体过程

要使用技术指标的极端值，就需要了解技术指标极端值信号的"工作原理"。这对于任何科学严谨的研究工作来说都是必要的。

（一）技术指标极端值的原理就是超买（overbought）和超卖（oversold）

众所周知，技术指标的数值大小，反映了证券市场中某个方面的特征。至于是哪个方面，内容是多种多样的，由计算技术指标的方法确定。

尽管不同的技术指标反映的方面不同，它们都有一个共同的特点。一般来说（少数部分技术指标例外），技术指标的数值越大，表明市场中这个特征越强，通常是看涨的，一般是买入或继续持有。当强到一定程度，在技术分析的术语中，就称之为"超买"。从字面上可以看出，超买就是买入的力量"超了"、"过分了"，因此超买发出的信号是卖出。反之，技术指标数值越小，则这个特征越弱，称之为"超卖"，是买入的信号。

在哲学中有量变引起质变的理论，在一般的常识中也有物极必反的说法。这里超买超卖的做法，符合上面的观念。

同证券的价格一样，技术指标的波动曲线也是上下起伏的。技术指标的波动也有趋势，也会留下众多的高点和低点。然而，价格在过去波动过程中留下的局部高点和低点，在技术分析中只对确定支撑压力点有帮助，而且不同时期的价格高点（或低点）的具体数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值大小，通常差异很大。因此，价格的波动可能没有底，随时可能出现新低或新高。

与证券价格不同的是，技术指标的波动可能是有底的，至少比价格显得更像是有底的。或者换一种说法，不同时期技术指标高点(或低点)之间的差异较小。也就是说，可能出现这样的现象——价格在不同时期的波动中出现的高点和低点是不相同的，而随价格同步波动的技术指标在波动中出现的高点和低点是相同的或者相近的。

利用这一点，技术指标曲线在过去历史中出现的高点和低点，对于今后对超买和超卖的判断工作，就有一定的指导作用，这一点是合理的。试想一下，如果通过统计后发现，在过去的一段时间，当技术指标达到某个数值的时候，实际的价格波动结果的确符合超买或超卖的预测结果，那么，在当前的技术指标达到同一数值的时候，我们就有理由认为，预期的超买或超卖即将出现，可以采取相应的买卖行动。

（二）技术指标极端值发出信号的具体过程——极端值的“四步曲”

理解技术指标极端值的原理并不困难，但是具体应用到实际的投资行动中，还有一个耐心等待的过程。

简单地说，技术指标极端值信号就是“极端之后反向”。利用技术指标极端值进行投资的过程中最容易犯的错误是，当技术指标的数值达到某个极大或极小数字的时候，就马上采取行动。这是典型的只记住极端而忘记了反向。这是对极端值的错误理解，或者说是理解得不够全面。技术指标达到某个较大(或较小)数值的时候，仅仅说明价格进入了超买(或超卖)的状态，这只是满足了采取行动的条件之一。

上面曾经指出，技术指标的波动过程也是有趋势的，而且通常与价格的波动趋势一致，那么，在技术指标的趋势出现“疲软”之前就采取行动，显然是不明智的。当技术指标达到极大或极小数值的时候，虽然能够确认价格进入了超买超卖的状态，但是还不能确定当前的超买超卖是否还能继续下去，因此，采取买卖行动还需要更多的条件。这个更多的条件就是技术指标波动趋势的反转(曲线拐弯)，或者退一步说，至少要有反转的迹象。

技术指标趋势的反转具体过程分为四个步骤，这里称之为极端值的“四步曲”：

趋势减弱→走平→反向→交叉

减弱就是技术指标曲线的上升(或下降)的速度变小，但仍然是上升(或下降)方向。数学上就是直线斜率变小，或者一阶导数变小。这是趋势反转的迹象之一。

走平就是技术指标曲线呈现的是水平方向，也是趋势反转的迹象。

反向是指技术指标曲线的波动方向与前几天相反，这差不多就可以确定技术指标趋势反转了。

交叉是指同一技术指标的两条曲线的交叉，即，所谓的黄金交叉和死亡交叉。交叉是技术指标趋势反转的“宣言书”，可以基本确定技术指标趋势的反转。

落实到实际投资的买卖行动，需要确定采取行动的具体时机。实际上，在“四步曲”中的每一步采取行动，都有可能是正确的。总的情况是，时间越往后，成功的概率越高，但价格可能已经较高或较低，不是比较理想的位置，这一点在交叉上体现得更充分。如果等到技术指标出现黄金交叉才买入，价格肯定已经很高了，我个人的做法是等到技术指标出现反向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，对技术指标极端值信号作下面几点说明：

第一，信号必须是技术指标出现在高位或低位。技术指标在任何位置都可能出现反向运动，如果技术指标在“不过分”的位置出现反转，则不一定是买卖信号。

第二，快慢两条技术指标曲线中，至少有一条曲线满足上述的买卖信号。对同一个技术指标，通常有两条（或更多条）曲线。在技术分析的术语中，分别被称为快的和慢的。如果两条曲线都在极端位置出现反转，则技术指标趋势反转的结论越可靠。两条线出现交叉往往就是这个时候。

第三，技术指标趋势的反转不等于证券价格趋势的反转，这一点特别应该提醒读者。技术指标只能预测相对局部的波动结果，还属于战术的层次。对于价格趋势反转，虽然有帮助，但不是决定性的。

第四，把极端值的名称改成极端峰值或极端谷值，应该更准确、更合适。从图形上看，当技术指标曲线从上升状态反转向下的时候，就会出现一个局部的最高点，这个点才是真正意义的极端值点。也就是说，这个局部最高点的数值，才是技术指标极端值的取值。由于一般称最高点为峰（peak），因此称为极端峰值。类似地，对于从下降反转向上的情况，将会出现局部的最低点，一般称最低点为谷（trough），因此，也就有极端谷值的概念。出于习惯和简便的考虑，我们今后还是沿用极端值的说法。

三、界定极端值的两个原则

基于上面的说明，必然会提出一个问题，即技术指标的数值需要达到何种程度才称得上“极端得不像话”？如果能够用某个数字就能回答这个问题，当然是最理想的，那样一来，问题就简单了，我们只要记住这个数字，无论何时何股，只要技术指标达到了这个数字，就采取行动。然而，这只是投资者的梦想，而且是永远不可能成真的梦想。证券投资不可能这么简单，也不应该这么简单。

从数学的观点看，影响技术指标极端值数值大小的因素包括：计算技术指标的参数、不同时期的市场环境、不同个股的波动特性等。对此，这里就不继续展开深入说明了，总之要明白，不可能用一个数字来“包揽”极端值的全部。

具体到极端值的判断，本人认为，判断技术指标的某个数值是否是极端值，应该遵循下面两个原则：

原则一，出现频率低。在过去的较长时间里，技术指标较少出现这个数值。

原则二，反向效果好。过去技术指标出现这个数值时，实际市场中的价格的确发生了较大的反方向波动，即反弹或回落。

这两个原则是判断极端值所必须考虑的，理由很简单。对于第一个原则，既然技术指标出现的是极端值，那么出现的机会就不应该太多，否则，就不能称为极端了，更不可能是“极端得不像话”了。原则二则是从实际结果的角度考虑。技术指标出现极端值，发出超买超卖的信号，这只是理论上的结论，而实际结果才是我们投资者最关心的。

这两个原则只是定性的说明，而在实际应用的时候，必然还会遇到定量分析的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于频率低，所遇的问题就是，低到何种程度。比如，在一年的时间里，技术指标出现了3次这样的值，这样的频率能否称得上“较少出现”。对于效果好，反弹或回落需要达到多大幅度，例如，反弹了5%，是否属于“较大”。

对于这两个定性的问题，肯定没有标准答案，因为涉及部分主观判断。定量分析的具体数字与所期望的成功率的高低有关。期望的成功率越大，出现的频率就越低，要求的反弹幅度就越大。下面提供几个数字供读者参考，它们是作者本人的一些主观认识，读者最好根据自己对具体个股的研究，最后确定自己使用的数字。

对于频率低，平均每年出现6次(3高3低)就已经是频率低的极限了。超过6次，肯定就不属于频率低了。如果平均每年出现4次，基本上可以认定是频率低。如果平均每年出现3次以下，则肯定属于频率低。

对于效果好，需要计算反弹或回落的幅度。如果从最低价或最高价算起，仅达到5%肯定不属于效果好，应该在10%。如果从收盘价算起，5%可能也就是最低要求了。另外，判断效果好坏，还涉及投资成功的评判标准。其中就包括价格停留的时间长短，读者可以参看相关的论述。

再次指出，上述数字只是参考。除此之外，还要考虑一些其他因素，比如极端值大小的排名。至于相关的细节，将在下面的案例分析中加以说明。

四、技术指标极端值的大小不是固定不变而是可能随时间而变化

上面指出，不可能用同一个数字来界定不同股票的极端值，那么退而求其次，对同一只股票是否可能永远用一个数字来界定极端值呢？回答依然是否定的。

技术指标曲线是上下起伏的，在不同的时间段，波动的范围一般是不同的。分为两种情况：第一种是技术指标的波动幅度变大，第二种是技术指标波动幅度变小。此时，技术指标的波动范围明显大于或者小于之前的波动范围。这些差异总是存在，区别只在大小。因此，从严格意义上讲，极端值的具体数值是在变化的，与时间区间有关。也就是说，需要根据实际情况，即时适当调整原来确定的极端值数值。

然而，极端值的变化过程应该是缓慢的，在短时间内不会有较大的变化。至于时间短到何种程度，应该在一年以上。在下面的实际案例也是至少在一年之内。也就是说，从确定某个数值是极端值，到对该数值进行调整，之间至少需要一年的时间。

这样一来，确定极端值的任务又增加了难度，针对这个问题，下面提供两个解决方案。

方案一，将技术指标极端值确定为区间，而不是某个具体的数字。通常是大于或小于某个数字。当技术指标的数值进入这个区域，就可以认定其具有极端值的可能了。越是深入到区间的深处，就越应该认定是极端值。这一点类似于模糊数学中的属性，可以借助模糊数学中的思想理解这一方案。

方案二，利用排名的高低，将排名在前的列入极端值。有时可能出现这样的情况——就技术指标的数值大小而言，明显还算不上太大或太小，但是在过去的一年或更长的时间里，这个数值是最高的(或最低的)，或者是前2位——这一点也可以增加其成为极端值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分量。所以排名这一因素也可以作为判断极端值的原则之一。

五、各种技术指标使用极端值的效果差异

技术指标的种类很多，每种技术指标使用极端值的效果肯定有差异，有些技术指标甚至不能使用极端值的方法。总的来说，能使用极端值的技术指标只能是摆动指标(Oscillators)，其他指标不能使用极端值的方法。摆动指标包含一大类技术指标，而不是只有一个指标。

(一) 不能使用极端值的技术指标

对于不具有提供超买超卖信号功能的技术指标，就不能使用极端值。这样的技术指标有两大类：

第一类是技术指标的具体数值大小没有实际意义的。对这类技术指标在使用它们的时候，只能考虑其相对的变化值(例如是上升还是下降)，而不能考虑其绝对数值的具体大小，绝对数值的大小不说明什么。技术指标极端值的原理是利用数值太大或太小所发出的超买超卖信号。正是由于这类技术指标的具体数值没有实际意义，它就不可能提供超买超卖的信号，进而就不能使用极端值。这类技术指标中，最典型的是平衡量 OBV，中文中也称为能量潮。

另一类是与平均价格有关的技术指标。例如，移动平均 MA、指数平均 EXPMA 等，以及一些在我国股票软件中提供的他们自己计算的持仓成本线。这类技术指标与价格的关系很紧密，从某种意义上讲，是价格的另一种表现形式。很明显，对于价格高低来说，没有极端的说法。这是因为，时间充分长，价格可以上升到很高的难以想象的位置，也可以从上百元下降到几分钱。因此，这类指标显然不可能发出超买超卖的信号。

还有一些与移动平均 MA 紧密相关的技术指标，最著名的可能是 Bollinger Band，即布林通道。这个技术指标中的 Band 其实就使用了极端值的思想，尽管如此，布林通道的极端值并不是我们这里所讨论的极端值。

(二) 有上下界的技术指标使用极端值要受到限制

技术指标有上下界的含义是，无论价格的波动有多么大，无论连续上升或下降了多长时间，技术指标的数值最大永远不能超过这个上界，其最小值也永远不会低于这个下界。如果在图形中按上下界的位置画出上下两条水平直线，就会发现，在图形中的技术指标的曲线，永远在这两条直线之间波动，至多是无限接近上下两条线。为了形象起见，这类技术指标被称为有天花板和地板的技术指标。

这类技术指标的典型代表是随机指标 KD、相对强弱指标 RSI 和心理线 PSY。众所周知，KD、RSI 和 PSY 的天花板是 100，地板是 0。也就是说，这三个技术指标曲线永远在 0～100 波动。尽管从理论上讲，KD 和 RSI 有可能达到天花板和地板，但实际中根本没有达到天花板和地板的情况。与此不同，PSY 达到天花板和地板的机会要大得多，尤其是参数较小的时候。

对于这类技术指标，使用极端值之所以受到限制，是因为天花板和地板存在，“掩盖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了”不同极端值之间的差异。我们知道，即使是极端值，在程度上一般也存在差异。比如，非常极端、比较极端、稍微有点儿极端等。而在诸如 KD 这类技术指标中，这些差异是区分不开的。打个比方，考试的时候，如果考试的标准是合格和不合格两种，则 60 分和 100 分就是一样的。“60 分就合格”就像天花板一样“掩盖了”60 分和 100 分的差异。我们这里所要求的极端值，是 85 分以上的极端值，而不是 70 分以下的极端值。

由于计算方法的原因，只要价格在短时间连续上升或下降，KD 和 RSI 就可能达到极端值，因此，KD 和 RSI 出现极端值是比较容易的。以 KD(9,9,3)为例，在图形中我们可以看到，如果设定 85 是 KD 的极端值，则 KD 达到 85 这样的高值是很容易的，这显然不符合对极端值的频率低的要求。

另外，作为附带的说明，谈一谈随机指标 KD 和 RSI 高位钝化的问题。稍微了解 KD 和 RSI 的读者，都应该了解它们在高位有钝化现象，其中 KD 在高位有钝化的现象更具有代表性。虽然在各种技术分析的文献中，都提到了钝化，但是，到目前为止，作者还没有看到有关 KD 高位钝化的理论说明。因此，作者在这里有必要对此发表一些个人的看法。

本人认为，KD 钝化的根本原因就是天花板的存在。试想一下，当价格连续上升之后，KD 很快达到极端值，而根据 KD 的计算公式，即使每天只上升 1 分钱，KD 也会上升得很快。如果之后价格再继续上升(例如 2007 年 6000 点之前的情况)，KD 本来应该是继续上升，但由于天花板的存在，KD 对新的上升表现就不充分，这样，就形成钝化。用更通俗的话说，在考试达到 60 分之后，继续努力本来可能达到更高的 90 分，但由于“60 分就合格”的天花板存在，就显不出来了。

在技术分析的文献中，从来没有听到过 MACD 高位钝化的事情。原因可能就是 MACD 没有天花板。因此，可以得到这样的结论：

如果 MACD 达到极端值，则 KD 几乎肯定达到极端值；

反之，如果 KD 达到极端值，MACD 则不一定达到极端值。

这就是是否有天花板和地板的差别。读者可以自己对比 MACD 和 KD 的图形，进而更好地理解这个结论。

上面好像对 KD 和 RSI 进行了“批评”，指出了它们的“副作用”，其实，这不是作者的本意。在个别情况下，天花板和地板的“副作用”是有可能被忽略的。例如，计算 KD 的参数选择得大一些，或者选择周线 KD 和 RSI，或更慢的 KD，更慢的 RSI(比如 RSI 的移动平均)。此外，还应该了解 KD 和 RSI 的“出身”，它们最早来自期货市场，多数追求的是短线的投资。因此，如果是短线投资，比如两周之内或更短，KD 和 RSI 受天花板和地板的影响就小，技术指标的极端程度的差异就可能不加以考虑。需要指出，这些都是作者本人的推测，只有少量的实际案例分析作为依据，这些结论是否符合实际，还希望读者对更多实际案例进行更深入的研究。笔者能够肯定的是，KD 和 RSI 这类有天花板和地板的技术指标，在 A 股市场是不适合使用技术指标极端值的。之所以肯定，是因为这是作者本人在经过大量实际案例分析之后得到的结果。

（三）容易达到极端值的技术指标不适合使用的技术指标的极端值

从字面上看，“容易达到”至少有两层意思。第一层意思是出现的机会多，也就是出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的频率相对较高。第二层意思是，技术指标的波动性大。波动性(volatility)是学术研究中的术语，指的是曲线上下起伏的大小程度，一般用方差(variance)对波动性进行估计。波动性大就说明曲线上下起伏的范围大。只要价格在短时间内有较大的变动，这样的技术指标就会出现较大或较小的数值。这类技术指标中，比较典型的是乖离率 BIAS 和变化率 ROC。

BIAS 和 ROC 都具有 KD 的弱点，即容易达到较高或较低的数值。这不符合极端值所要求的"出现频率低"。与 KD 不同的是，KD 在达到高位的时候，如果价格继续冲高，KD 将出现钝化，而 BIAS 和 ROC 则继续冲向更高的位置。

因此，这类技术指标明显具有弱点，在使用技术指标极端值的时候需要谨慎。然而，正如上面对 KD 等的相关叙述一样，如果加大计算技术指标的参数，或选择周线等长周期，是有可能克服技术指标的这一弱点的。不过，这些仍然需要读者对更多的实际案例进行分析研究。

（四）适合使用极端值的技术指标

上面列举了不适合使用极端值的技术指标。从理论上说，只要克服了这些技术指标的"弱点"，就比较容易满足成为极端值的两个原则，就可以使用技术指标的极端值，这样一来，符合要求的技术指标可能就比较多。我们在这里不一一进行说明，只对其中作者常用的两个技术指标进行简单的说明。

在使用极端值的时候，本人常用的技术指标是两类：MACD 和 DMI。

1. 关于 MACD

实际上，MACD 不是只有一个，它代表的是一类与其类似的技术指标，包括 DMA、三六乖离和动量指标 MONT(MTM)。需要指出，三六乖离和 MTM 是 DMA 的特殊情况，是 DMA 选择了特定参数的结果。因此，DMA 包含了这两种技术指标。

从 MACD 和 DMA 的计算公式可以看出，它们是快慢两条均线之间的差。MACD 采用的是指数平均，而 DMA 采用的是移动平均。虽然平均的方式不同，两者都属于价格的相对变化，不是绝对变化。因此，技术指标受价格实际的高低变化的影响就小一些。进而就更容易满足上面对技术指标极端值所需要的两个原则。

需要指出，MTM 虽然也是两条均线的差，但是，由于其中一个均线的参数是 1，参数小到了极限，因此更容易出现类似上面 BIAS 和 ROC 的问题，即波动性过大，其参考意义要大打折扣。

2. 关于方向指标 DMI

这个指标是比较特殊的，好像还没有与它类似的技术指标。DMI 其实包含了 4 个指标——＋DI、－DI、ADX 和 ADXR，其中 ADX 是最重要的。DMI 的作用是指出价格波动的趋势是否确立，或者趋势是否遇到麻烦。具体地说，ADX 如果较高，则说明价格波动的趋势比较明显。然而，至于价格是上升趋势还是下降趋势，ADX 则是不知道的，需要对比＋DI 和－DI 的大小。

由此可知，ADX 的数值大小反映的是价格趋势的明显程度。数值越高，则价格趋势越明显。然而，ADX 如果太高，则可能走向反面，这就是极端值的思想。因此，如果 ADX

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在高位出现向下转折，就是买卖的信号。此时，DMI 所指出的是，原来的趋势(无论是上升还是下降)可能出问题了。

需要指出，DMI 只有高位反转，没有低位反转。这是因为，ADX 在高位的反转，既可能是上升趋势出现停顿，也可能是下降趋势出现停顿。同理，DMI 的极端值也没有超买超卖概念。然而，尽管 DMI 与多数技术指标在使用极端值的时候有差异，但在物极必反这一观念上是相同的。

六、与技术指标极端值配合使用的技术分析方法

上面用很大的篇幅介绍了技术指标极端值的有关问题。读者不要产生误解，以为技术指标的极端值就可以“包打天下了”。实际上，任何技术分析方法如果单独使用，其效果都存在不可靠的隐患。这就需要结合其他技术分析方法，尽量消除可能存在的隐患，提高投资证券成功率。注意，这里说的是尽量消除，不是彻底消除。可以与技术指标极端值配合使用的技术分析方法很多很多，下面只介绍几种，至于其他种类的技术分析方法，读者可以自己总结。

(一) 技术指标极端值与黄金分割线的关系

黄金分割线是计算价格支撑压力位置的常用方法。技术指标极端值与黄金分割的关系，基本上就是与支撑压力的关系。如果投资者计划买入某只股票，一般来说，需要等到该股票的价格达到黄金分割线的位置。如果有时觉得黄金分割线的要求太高、太苛刻，想要放宽黄金分割线的限制，至少也需要价格处在某个“说得出道理”的支撑位置。

至于两者的关系，应该是相互帮助的。例如，当价格一路下降，会遇到 0.618、0.5 等黄金分割线的位置。当价格达到这些位置的时候，是否真的就买入呢？回答是，不一定。这是因为还需要考虑价格原有的下降趋势是否遭遇麻烦，上升下降的力量对比是否发生变化。对于回答这两个“是否”，技术指标的极端值将起到一定的作用。具体地说，如果此时下降的技术指标曲线出现了停顿或者反向，在此买入的概率就增加了。

另一方面，如果技术指标达到极端值，并发出买卖信号之后，是否真的就买卖呢？回答也是不一定。这是因为，技术指标达到极端值并发出信号，仅仅说明，证券的某个特征出现了极端的情况，还不能完全等同于证券的价格出现极端——涨够了或跌够了。引入黄金分割线之后，可以部分弥补这一不足。如果此时股票的价格正好达到或越过某个黄金分割线的位置，那么，价格涨够了或跌够了的概率就大大地提高，买卖的把握将更大。

(二) 技术指标极端值日线和周线的共振

共振本来是物理学中的概念，指的是不同频率的波动在某个时刻达成一致。如果发生共振，其效果将是惊人的。这里的共振与物理学中的共振有区别，只是借鉴了共振的思想。

具体地说，技术指标极端值的周线和日线的共振，指的是同一个技术指标的周线和日线在同一个时刻(或相距很近)出现极端值，并发出买卖信号。由于长周期和短周期同时都是极端值，这个时候的信号就更强烈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）技术指标极端值与波浪理论的关系

关于波浪理论的实际应用，有专门的论述，这里只讨论使用技术指标极端值的时候，波浪理论可能发挥的作用。它包括两方面的内容：一是将波浪理论直接应用到技术指标的极端值判断上；二是将波浪理论应用于价格，结合极端值得到综合结论。

1. 波浪理论对技术指标极端值判断的作用

前面已经指出，技术指标的波动也存在趋势，而趋势的起点一定是极端值。这句话反过来说是不成立的，不能说极端值就是趋势的起点。

根据波浪理论的思想，一个趋势过程，中间的起伏越多，则该趋势越接近结束。可以将此思想应用到技术指标上。在下面的图 15-1 中，左右两个图的高点和低点的数值大小是一样的，不同的是，左边的技术指标从高点波动到低点 T，中间经过了三次起伏，称为"下降三浪"，而右边的只有一次，称为"下降一浪"。因此，左边的低点 T 提供的买入信号比右边的 T2 点更强。

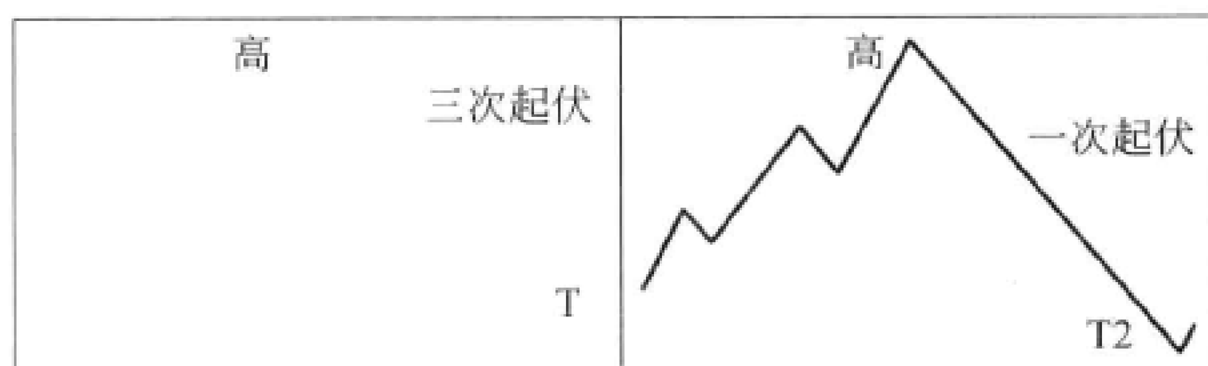


图 15-1 波浪理论与极端值

一般来说，从技术指标高点到低点，至少应该有两次起伏。起伏的次数越多买入信号越强。对于左边的 T 点，如果达到了极端值的程度，就可以考虑买入了。对于右边的 T2 点，无论 T2 点的技术指标数值多么低，一般也不应该买入，需要等待今后技术指标出现背离或交叉所提供的买入信号。

上面的图形是从高点到低点，对于从低点到高点，也有类似的结论。

2. 波浪理论与极端值的结合

一般来说，在每个浪（尤其是每个主浪）结束的时候，技术指标更容易出现极端值。如果单凭技术指标的极端值，就容易出现行动过早的情况，这是没有办法的事情，因为这是技术指标的战术（而不是战略）特征所决定的。就技术指标本身而言，尤其是参数较小的日线指标，对于价格大趋势、大形势的判断天生就缺乏能力。为了弥补这一缺陷，波浪理论有可能提供一些帮助。

简单地说，技术指标出现极端值的同时，价格又处在第五浪，则此时采取行动的胜算较大。我们知道，按照波浪理论的说法，最好在主浪结束的时候采取行动。最典型的是在第五浪的第 5 浪（五浪 5）采取行动。设想一下，如果（注意，说的是如果）能够判断出当前价格的位置是第五浪，但不知道第五浪未来要走多长，此时，技术指标的极端值可能提供具体的第五浪结束位置。

当然，实际应用波浪理论的时候，必须面对一些不确定的因素，同时还要面对不同个体主观判断的差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、技术指标出现新高(或新低)的特殊性

当价格疯狂上升或下降的时候,对于那些没有"天花板和地板"的技术指标,就会出现新高和新低。这一点与价格出现新高和新低是一样的。从数值的大小看,这些新高和新低点肯定早已经达到了极端值的要求。

然而,在这种新高或新低的情况下,无论数值多么大(或多么小),都不能单独据此发出买卖信号。这是因为此时的价格和指标的上升(或下降)可能都是"巨大的和全新的",不能"照搬"过去的经验。

对新高或新低的技术指标极端值,需要警慎。最好是等到出现背离之后才行动,至少要等到快慢技术指标出现"交叉"。当然,如果周线和日线出现共振就更好了。

最后是如何界定"新高或新低"的问题。显然,对于"新高"或"新低"不可能要求是历史最高或最低,笔者认为,4～5 年内的最高或最低就可以了。

八、MACD 极端值的实际案例——中天城投(000540)

在本案例中,笔者将根据上面对技术指标极端值所涉及的问题,逐个进行更详细的说明。从案例中应该看到,在实际应用的时候可能要考虑的一些特殊的问题。

(一) 本案例分析的主要内容

图 15-2(a)是中天城投从 1994 年上市到 2011 年 6 月的经过复权处理的日线图,使用的技术指标是 MACD,图中标出了三个时间阶段的具体划分。下面重点分析的主要内容是,三个时间段的极端值判断和一个特殊极端值。

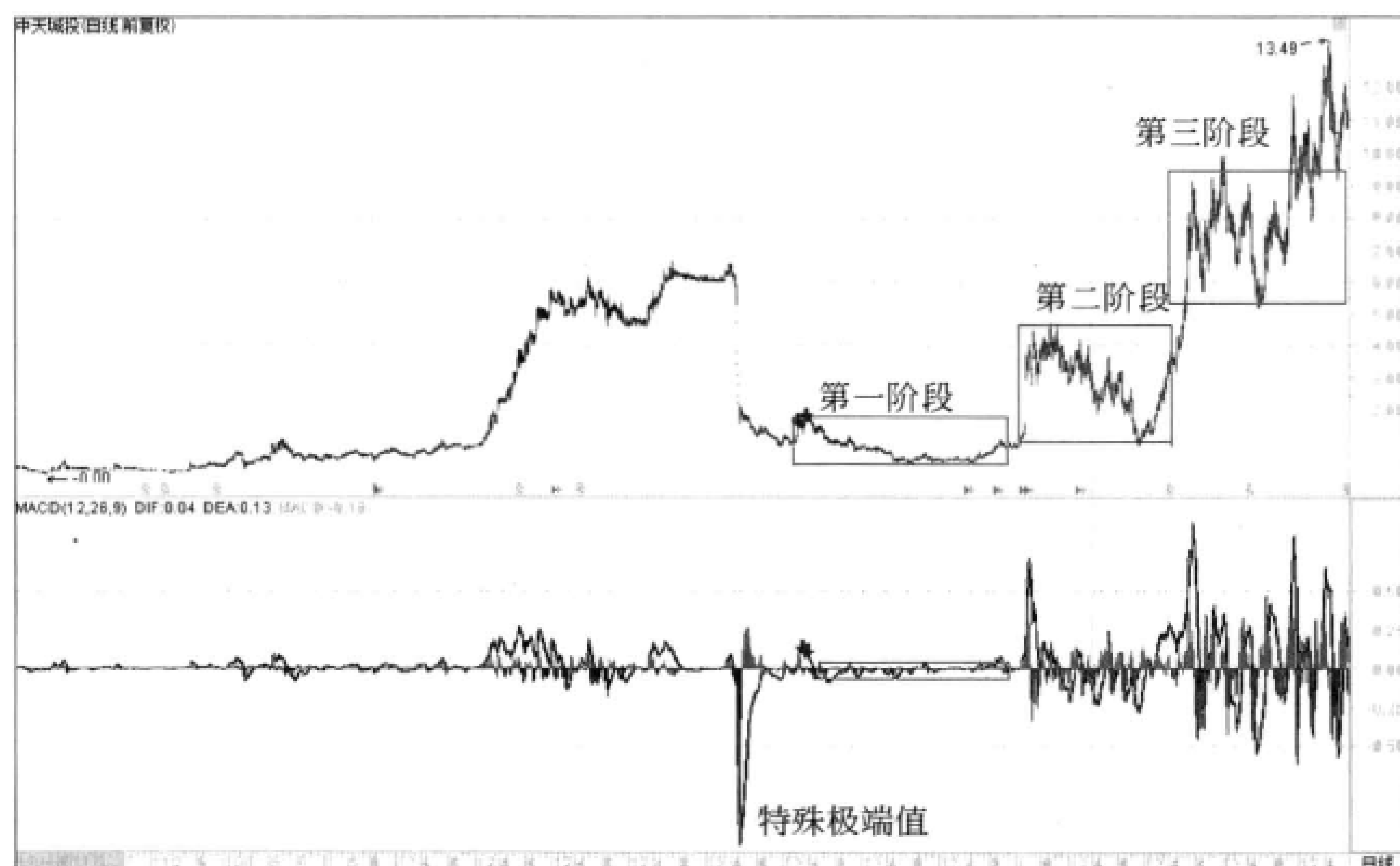


图 15-2(a) 中天城投总图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）MACD 在三个时间段的极端值大小不同

从图 15-2(a)中明显看出，在三个阶段，MACD 曲线的波动范围是不同的。第一阶段明显小，第三阶段则较大。这就说明，在不同的时间段，确定技术指标的极端值的具体大小可能随时间而变化——既可能变大也可能变小，本案例是变大。

（三）三个阶段和特殊极端值的具体分析

1. 关于特殊极端值

这个点的位置在图 15-2(a)中已经标出，图 15-2(b)是局部的放大。之所以称之为特殊，至少有两层意思。第一，这样的极端值是在特殊情况下产生的。从图 15-2(b)中可以看出，之前价格出现了连续大约十个跌停。在面对这个极端值的时候，不能完全按照一般的极端值分析模式进行处理。第二，这样的极端值的确是低得不像话了，以后一般不会“被复制”。因此，今后的极端值的分析中，不能把这个特殊的极端值作为分析的参照。

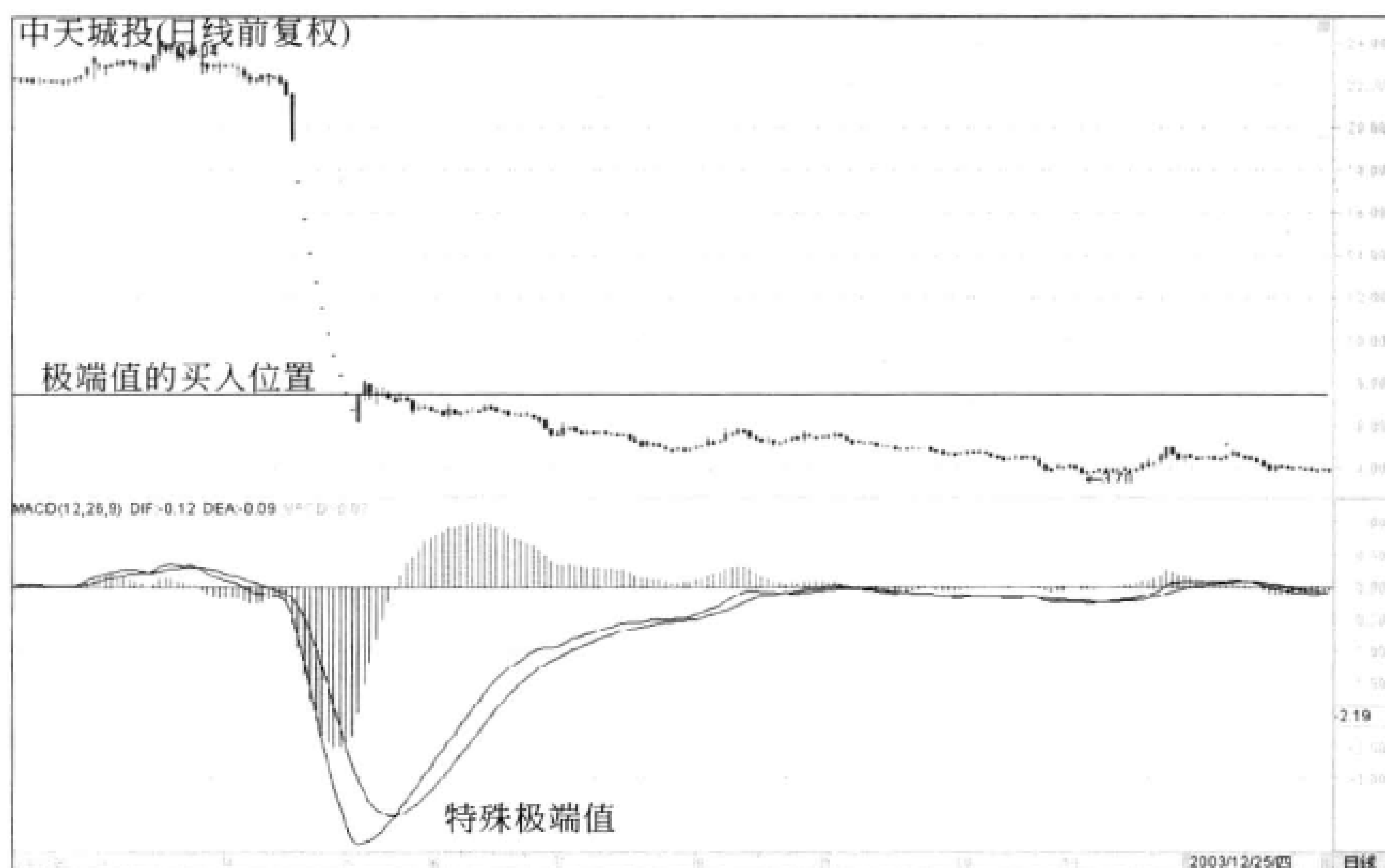


图 15-2(b) 中天城投特殊极端值

退一步说，如果按照 MACD 极端值的信号在此真的买入了，则买入的价格是 7.5 元。从图 15-2(b)中看到，买入显然是错误的，而且错得没话可说。在实际投资中，我们能够避免这样的错误吗？

回答是肯定的。这样的错误，属于明显的错误，只要稍微冷静分析一下，就能够避免。至少有五个因素将否定在此买入。

第一，上面指出的技术指标的极端值与波浪理论的结合。从图 15-2(b)上看出，价格从最高点 24 元连续跌停到 6 元，价格下降的仅仅只是第一个台阶。此外，无论谁来数，这个过程都绝对不可能是第五浪，也不可能是 C 浪，而更可能的是第一浪或 A 浪。

第二，趋势反转需要有一个时间过程，这是常识性的结论。在这个例子中，从 24 元连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续下降到7元，说明市场中出现了不利于上升的因素（坏消息），尽管技术分析不知道具体是什么因素，但这些因素将对投资者产生持续的影响，在短时间之内不可能消除。只有经过时间和空间的"磨炼"之后，这些因素的影响才可能淡忘。

第三，技术指标从高点到低点，中间只有一次起伏，只是"下降一浪"，在此买入是不理智的。

第四，技术指标属于出现新低的情况，最好等到出现底背离。

第五，技术指标下降属于"一浪下降"，不是"三浪下降"。

那么，从技术分析的观点看，在何种情况下，才可以淡忘和忽视这些因素的影响呢？对这样的情况，需要使用形态理论中的斜三峰和斜三谷，以及波浪理论和时间周期理论的相关知识。对此可以参看专门介绍。

当然，在MACD这个特殊极端值的位置买入，也不是一无是处。事实上，如果在6元多买入，在接近8元卖出还是有利可图的。然而，这样做的目标是针对超级短线的投资，市场中的术语是"抢反弹"。一个"抢"字，就说明了在这个位置买入的惊险程度。除非投资者觉得自己有过人的天赋，否则就不应该做这样的事情，这已经超出了证券分析的范围。

2. 关于第一阶段

上面已经指出，在第一阶段，MACD的极端值比较小，在图15-2(a)中显得很不清楚。图15-2(c)是第一阶段的局部放大，在这个图中，MACD显得"正常"一些。

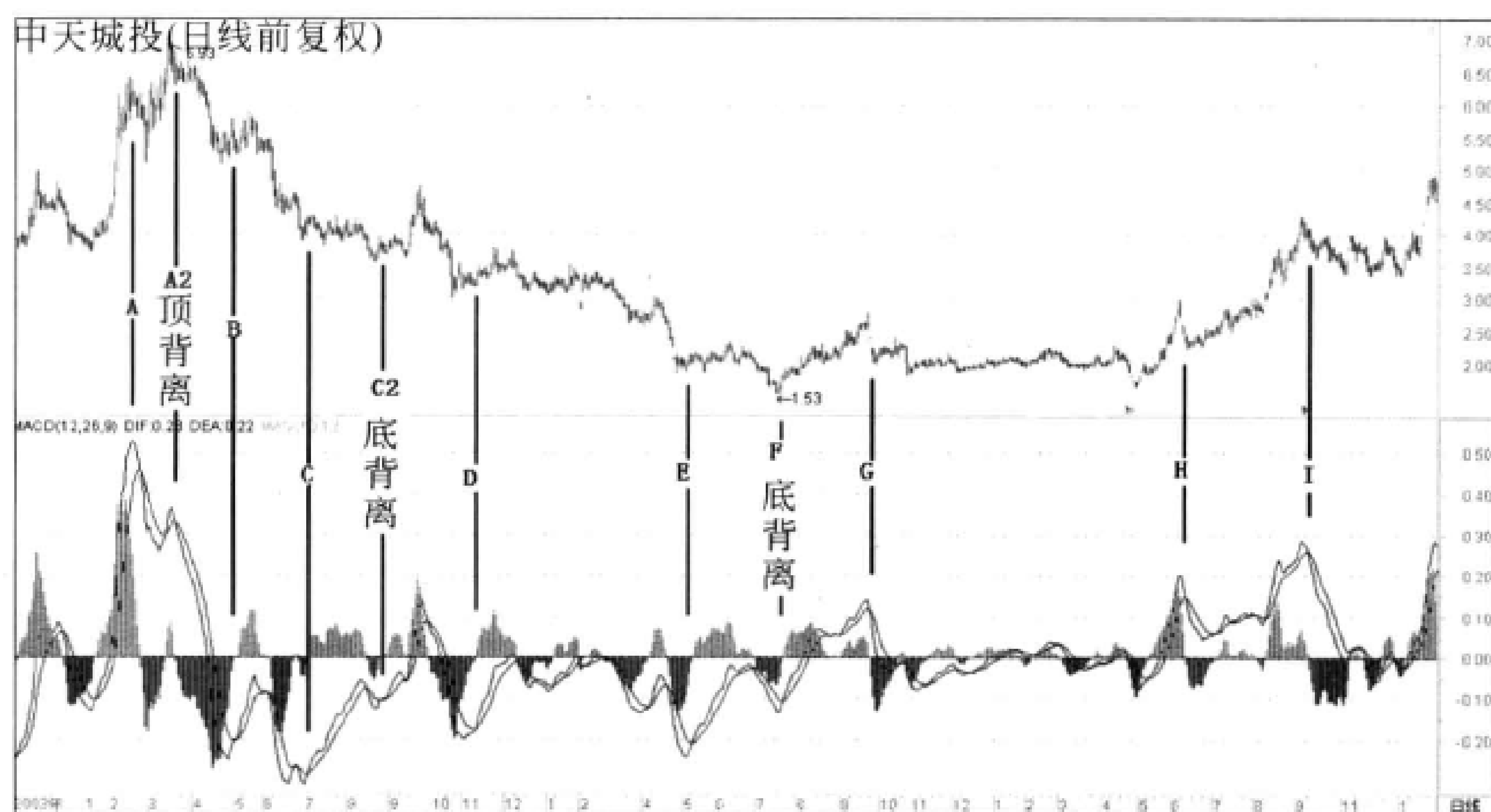


图 15-2(c) 中天城投第一阶段

在图15-2(c)中，从MACD的大小看，能够有资格"入选"极端值的只有A～I共九个点。下面将一一进行说明。

(1) 关于A点和A2点。由于后面的第二和第三阶段还没有出现，考察A点的MACD是否是极端值，只能与之前的情况相比。从图15-2(a)看，与A点之前的MACD相比，A点肯定不能称得上是"过分"的极端值，只能称得上"比较高"，因此，还不能直接发出信号，需要背离的配合。从实际结果看，在A2点出现顶背离的时候卖出是"最正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确"的。

(2) 关于 B 点。在 C 点出现之前，也可能会考虑是极端值，但是，考虑到 A 点之前的 MACD 的情况，B 点肯定会被排除在极端值之外。

(3) 关于 C 点和 C2 点。与 A 的情况类似，C 不能直接发出买入信号，因为还不能完全确定 C 点达到极端值。因此，买入信号还需要等待出现底背离。在 C2 点出现底背离的时候，是买入的信号。此外，考虑到 C2 点大约是最高点 A2 的 0.5 倍，在 C2 点买入的概率应该是比较大的。

(4) 关于 D 点。D 不是极端(小)值是较明确的。一方面，D 点本身的数值就不能算小。另一方面，还有 C 点的参照。有一点需要说明，C 和 D 两点，并没有形成底背离，虽然看起来很像。这是因为，C 和 D 之间的高点实在是太高了，已经越过 0 线。这一点在介绍背离的时候会有所说明，这里是相关叙述的一个实际的例子。

(5) 关于 E 点。基本上不是极端值。E 点的 MACD 数值大小与之前的 B 点和 D 点相当，而 B 点和 D 点的实际表现告诉我们，买入行动基本上是错误的。这个事实对于判断 E 点是否是极端值有很强的参照作用。需要指出的是，尽管 E 点和 B 点的 MACD 数值相近，但 E 点比 B 点更像是极端值。换句话说，如果 E 和 B 两者之间必须有一个极端者的话，那就应该是 E 点。这是因为，从时间上讲，E 离特殊的极端值(图 15-2(b))较远，而 B 则比较近。

(6) 关于 F 点。这里不是讨论极端值问题，因为 F 点明显肯定不是极端值。这里想指出的是，在 F 点有很强的买入信号。至少有两个理由：第一，在 F 点 MACD 出现了底背离；第二，F 点处在局部最高点 A2 的 0.236 倍的位置。此外，还可以考虑波浪理论、时间周期等其他技术分析的因素，这里不再多说。

(7) 关于 G 和 H 点。有两点需要共同说明：第一，基本上不属于极端值；第二，如果(仅仅是如果)非要把它们当成极端值的话，在实际操作中也有难点。从图 15-2(c)上看，G 和 H 之后的下降很"陡峭"。按照极端值的信号方式卖出，需要等待 MACD 曲线出现反向，而如果等到曲线反向了，价格已经下降很多而不适合卖出。简单地说，就是"来不及"卖出。

(8) 关于 I 点。应该是极端值。有读者可能会提出问题，I 点的 MACD 还没有 A 点高，连 A 点都不见得是极端值，为什么 I 点却是极端值？这就涉及极端值大小随时间变化的问题。I 点数值尽管不高，但它是两年半之内的最高。此外，考虑到 I 点之前的 G 点和 H 点，当 MACD 达到 G 和 H 高度的时候，价格都现了较大的回落，这也提高了 I 点是极端值的概率。以上两点其实就是前面提到的判断极端值的两个原则。

至于在 I 点卖出是否正确，则涉及使用什么标准对此进行衡量。这里谈一下个人看法：在 I 点卖出，价格大约是 4 元，考虑卖出之后的价格波动，价格在 4 元之下横向波动了 3 个月，中途 3 次下降到 3.4 元之下，这样的卖出行为可以认为是成功的。

作为练习，读者需要思考，在 I 点黄金分割线是否有支持卖出的态度？此外，从 K 线组合查明，在 I 点具体的卖出位置。

3. 关于第二阶段

从图 15-2(a)中可以看出，这个阶段 MACD 的波动范围比第一个阶段大一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 15-2(d)是这个时间段的局部放大。显然，在图 15-2(d)中，能够有资格“入选”极端值的只有 AA～GG 共 7 个点。下面逐一说明。

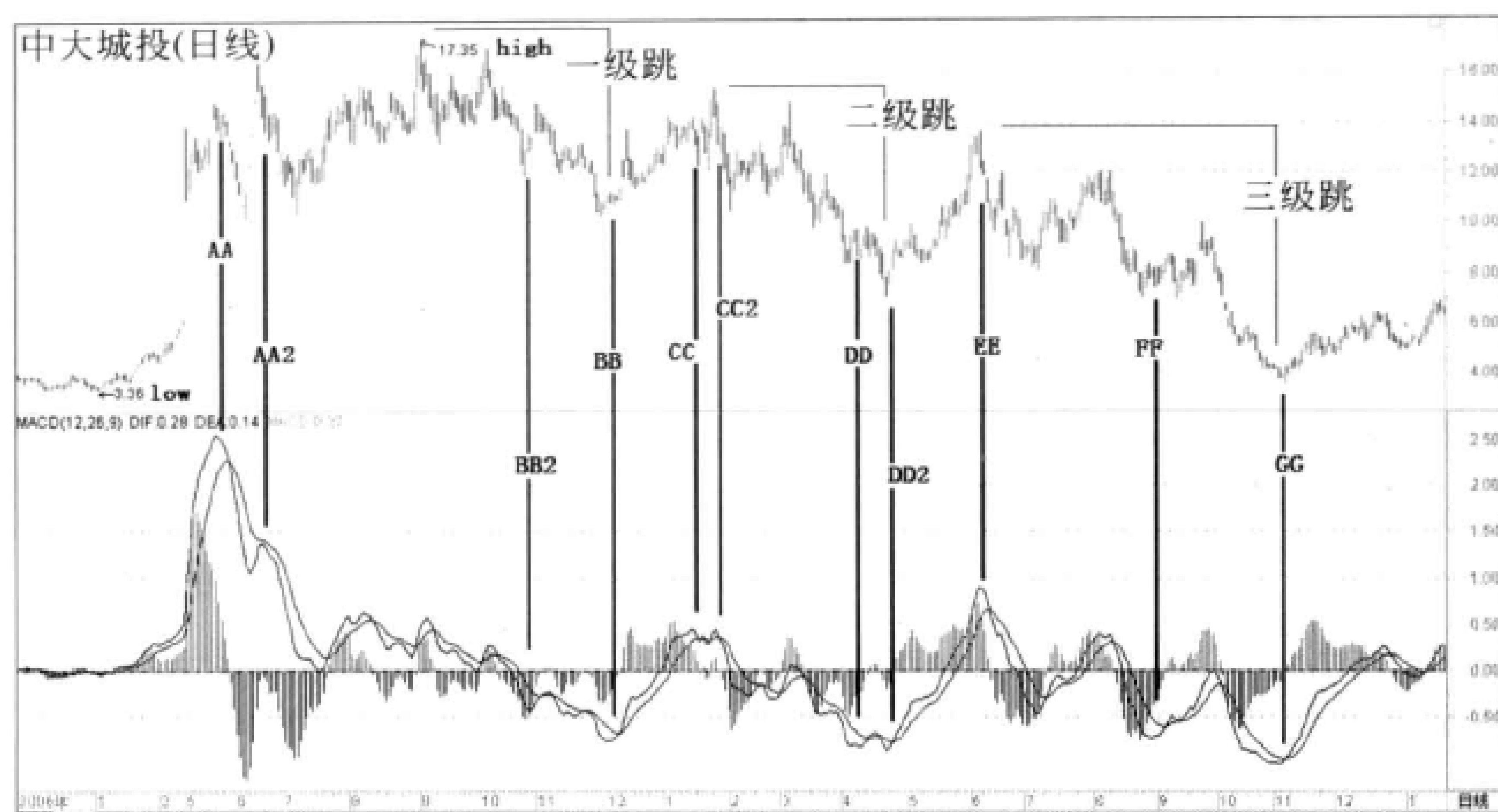


图 15-2(d) 中天城投第二阶段

(1) 关于 AA 点和 AA2 点。从 MACD 的数值大小看，在 AA 点技术指标出现新高，因此，尽管 AA 点是极端值点无疑，但是卖出信号不是很强，最好等到出现背离。这里想讨论的是，在 AA 点卖出的信号是否正确？从图中看到，AA 点大约是 14 元，离最后的高点 17 元还有一段距离，有“卖低了”的嫌疑。然而，从价格之后的实际情况看，在 AA 点卖出不算大错误，是可以接受的。

对比 AA 和 AA2 这两个点，虽然两个点的价格位置差不多，但 AA2 点的卖出信号更强。至少有两个理由：第一，在 AA2 点 MACD 似乎出现了顶背离；第二，考虑波浪理论，AA2 点更像是(虽然都不是)接近尾声的位置。

考虑黄金分割线在 AA 点的态度，有卖出的信号，但不太确定。这是因为存在最低点的主观选择的问题。我们不知道最低点是图 15-2(d)中的 3.36，还是图 15-2(c)中的 1.53。前者支持卖出，因为 3.36 的 4.236 倍就是 AA 点。后者不支持卖出，因为与黄金分割线的位置差异较大。

(2) 关于 BB 点和 BB2 点。在 BB 点，MACD 出现新低，判定为极端值应该不困难。在这里想说明的是，AA 点和 BB 点两个新高低的区别，以及 BB 点和 BB2 点的区别。

AA 和 BB 都是技术指标出现新低或新高，因此，(最好)都不直接发出信号。然而，AA 和 BB 有一个重要的区别，那就是浪的数量不同。MACD 上升到 AA 似乎是“上升一浪”，而下降到 BB 可能是“下降三浪”。因此，两者相比，BB 的买入信号更强。

BB2 点在 BB 点之前一个月出现，MACD 也出现了较低的数值，也有可能被确定为极端值。投资者在实际操作中所遇到的问题是，在出现了 BB2 这个(可能的)极端值之后，是否有必要继续等待(出现 BB 点)？

答案是，应该继续等待。在 BB2 点继续等待，最怕的就是价格从 BB2 直接涨上去，而错过机会。虽然我们事先并不知道价格将下降到 BB(这是任何人都不能肯定的)，但我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完全可以知道，价格从 BB2 点直接冲上去的概率很低很低。至少有下面的理由，第一，从最高点 17 元到 BB2 点，价格的局部高点和低点都是下降的，价格趋势属于下降。第二，BB2 尽管可能是极端值，但极端程度明显不够，最好需要底背离的配合。第三，从支撑压力考虑，BB2 点还不是强支撑位置（为什么?）。因此，在 BB2 等待是必要的，因为我们有理由相信，在短期的未来，会出现比 BB2 更低的价格，尽管不知道最后能下降到 BB 的位置。

作为练习，读者需要思考，在 BB 点黄金分割线是否支持买入？进而明了上面指出 BB2 点不是强支撑位置的理由。

(3) 关于 CC 点和 CC2 点。与之前的高点相比，CC 点的 MACD 肯定还不能算作是极端高，充其量算一个潜在的极端值，认识到这一点并不困难。这里想重点说明的是在 CC 点之后的 CC2 点。在图 15-2(d)中，在 CC2 似乎有一个顶背离，当然，这个顶背离“很不成熟”。这就说明，尽管在 CC 或 CC2，技术指标 MACD 没有很强的卖出信号，但是，对卖出行动是不反对的。因此，对于在 CC 是否卖出的问题，MACD 持两可的态度，稍微偏向于卖出。

(4) 关于 DD 点和 DD2 点。DD 点的 MACD 比 B 点的还要低，因此，把 DD 点判定为极端值是显然的。因此在 DD 点及其之后直到 DD2 点，MACD 的态度都是买入，而且信号比较强。从实际结果看，好像 DD2 是最佳的买入点，在 DD 点买入好像早了一点。对此，下面要重点讨论 DD 和 DD2 的关系问题。

在 DD 点，如果在 MACD 曲线走平的时候买入，买入价格大约是 8.4 元。在 MACD 反向的时候买入，买入价格大约在 9 元之下。这个位置恰好是最高点的 0.5 倍。同时也是图 15-2(d)中 high 和 low 两个点的黄金分割线的中线下面那一条的位置。因此，在 DD 点买入，其信号是比较强的。

那么，在 DD2 点 MACD 又发生了什么事情呢？在 DD2 点，MACD 出现了一个小的双底形态，这也是买入信号。然而，确认 MACD 出现双底，必须等到曲线向上（也就是反向）。不幸的是，在本例中，MACD 在 DD2 点转折向上的方式比较“猛”，当确认的时候，价格已经上涨较多。因此，在 DD2 点实际的买入价格应该在 8 元之上。

对比 DD 和 DD2 的实际买入结果，可以看出，在两个点买入都应该是正确的。在 DD 出现之后，继续等待 DD2 的出现，有可能错过机会。

上面对 BB 点的分析中指出，达到 BB2 的时候需要等待，而这里达到了 DD 就不需要等待。对于原因，作为练习，读者需要回答这个问题。

(5) 关于 EE 点。这个问题相对简单，EE 肯定应该是极端值点，MACD 曲线的快慢指标出现死亡交叉就是卖出信号，价格大约是 12.5 元。

(6) 关于 FF 点。FF 点的 MACD 数值大小与 BB 点相当，基本也认定为极端值。因此，MACD 的信号是买入，至少是不反对买入。FF 的价格与 DD2 相当，大约都是 8 元之下，那么，是否也应该像在 DD 点一样，在 FF 点买入呢？

回答这个问题比较麻烦，可以买入也可以不买入。这涉及评判标准的选择，与技术指标极端值的关系不是太大。需要指出的是，即使最后选择在 FF 买入，与 DD 相比，在 FF 买入的信号还是相对弱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(7) 关于 GG 点。毫无疑问，GG 是极端值，而且从 EE 点到 GG 点，技术指标是“下降三浪”。MACD 的信号是买入，而且信号较强。这是一个技术指标极端值直接发出买入信号而不需要等待背离的例子。非常完美的是，在 GG 点，MACD“按部就班”地完成了极端值信号的“四步曲”。即使选择在“金叉”买入，价格也大约在 4 元之下，几乎就是最低点。在 GG 点，黄金分割线等技术分析方法也是买入信号。读者需要自己分析总结，这里不再多说。

4. 关于第三阶段

图 15-2(e)是图 15-2(a)中第三阶段的局部放大。很明显，这个阶段的 MACD 极端值数值是最大的。其中，最左边的 GG 点就是图 15-2(d)中的 GG 点。有可能成为极端值的点在图中已经标出，下面将逐一进行说明。

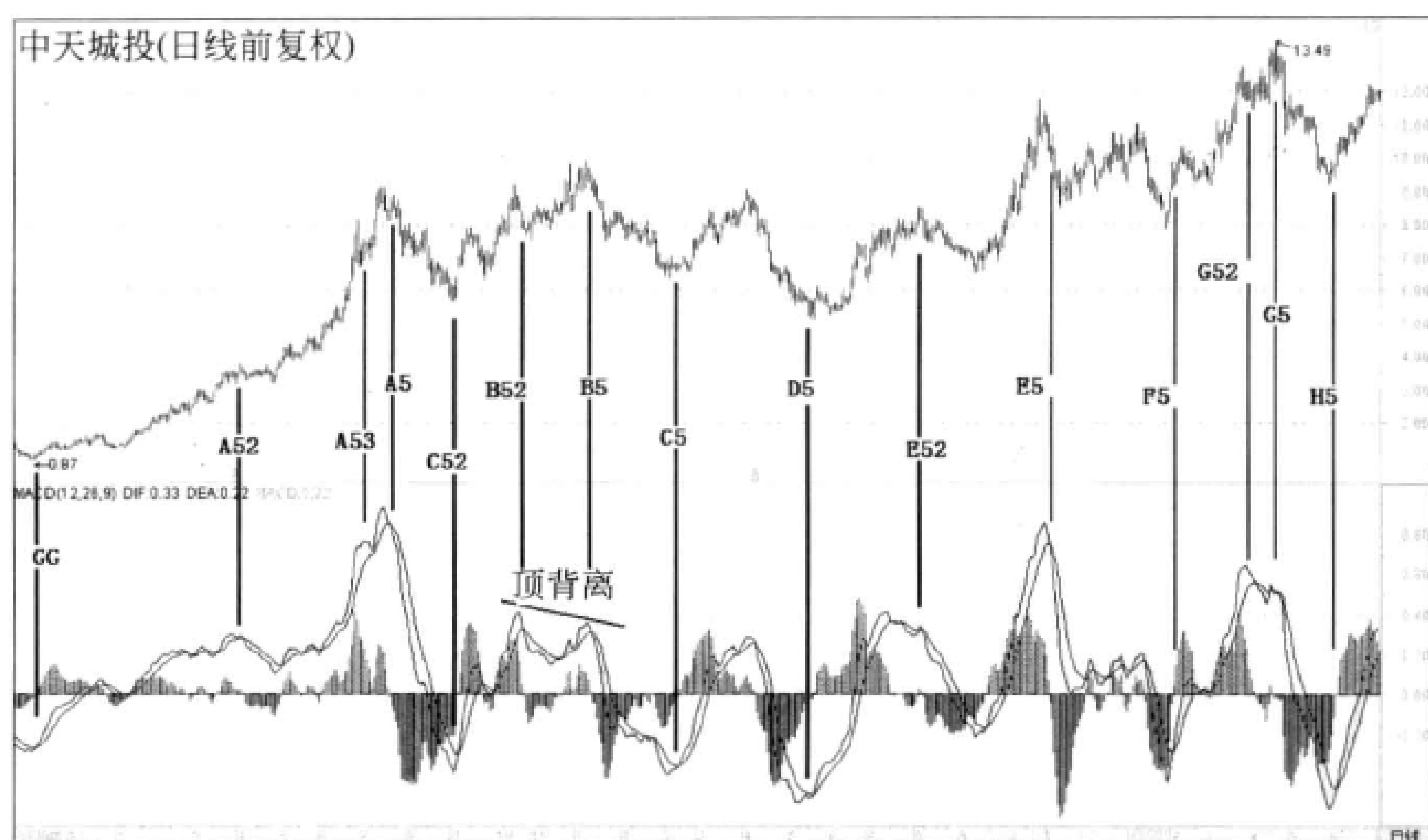


图 15-2(e) 中天城投第三阶段

(1) 关于 A5、A52 和 A53。很明显，在 A5 点，技术指标出现新高，肯定是极端值，同时考虑到，从 GG 到 A5，技术指标可能是“上升三浪”，因此，在出现死亡交叉的时候就是卖出信号。然而，从实际投资的情况考虑，在 A5 出现之前，A52 和 A53 这两个点也是值得关注的。因为这两个点也可能被认为是极端值，因此可能没有等到 A5 出现就提前卖出了。如果在 A53 卖出，虽然有错误，但还不算大的错误，是可以接受的。然而，如果在 A52 卖出，错误就大了。读者应该对比这里的 A5 与前面 AA 的区别。

如果完全按照 MACD 的极端值操作，在 A52 点卖出是有可能的。因为尽管从事后看，A52 的数值不算高，但当时在 A5 还没有出现的情况下，MACD 在 A52 的数值在过去两年多的时间里是最高的(超过了图 15-2(d)中的 EE 点)。还有不幸的是，A52 的价格正好是最低点 GG 的 4.236 倍，黄金分割线是支持(甚至是强烈支持)卖出的。唯一对在 A52 卖出持有异议的是，技术指标的上升不足“上升三浪”，而是“上升二浪”。

对于上面卖出过早的错误，只能用概率进行“辩解”。我们可以认为，在 A52 点出现了不利于技术分析的小概率事件。技术分析的结论附带一个概率，这是我们必须牢记的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，考虑波浪理论的态度。从 GG 到 A52，无论怎么数，肯定不是完成了第 5 浪。因此，从这个意义上讲，尽管得到了在 A52 卖出的结论，但这个结论的概率没有想象的那么高。笔者主观认为，大约在 80%之下。

后面将介绍，使用“共振”之后，这个错误将有可能被避免。

(2) 关于 B5 和 B52。很明显，B52 点肯定不是极端值。对比 A5 和 B52，尽管 B52 的 MACD 数值高于与 A52，但由于 B5 出现在 A5 之后，有 A5 作为参照，B52 作为极端值就不够资格了。然而，B52 的 MACD 数值还是属于“高的”，只不过还没有高到直接发出信号的程度。MACD 在 B52 较高的数值，对于在 B5 点卖出还是有帮助的，因为在 B5 点 MACD 出现了顶背离。

读者需要思考两个问题：在 A52 点和 B5 点，考虑波浪理论的态度，在哪个点更支持卖出？黄金分割线在 B5 点是何种态度？

(3) 关于 C5、C52 和 D5。从 MACD 的数值上看，C52 点与 GG 点相当，应该属于极端值，是买入的信号。然而，从实际投资的情况考虑，在 C52 点买入应该“来不及”，因为，MACD 反向转折得“太突然”，等发现的时候，价格已经上升很多而不适合买入了。由于价格在 GG 和 C52 都出现了较大的反弹，认定 C5 是极端值是合理的。同理，由于有 GG、C52 和 C5 的“好表现”，认定 D5 是极端值更是顺理成章的。

读者需要回答两个问题：第一，C5 和 D5 相比，哪个更像是极端值？第二，在 C5 和 D5，黄金分割线是何态度？

(4) 关于 E5 和 E52。由于有 B52 的参照，把 E52 当成极端值是不合适的。这里想指出的是，MACD 在 E52 点出现了一个“不成熟”的顶背离，也有卖出的信号。从事后的实际结果看，这个卖出基本是正确的。因为卖出价格在 8 元之上，而价格下降一个多月后达到 6.5 元。对于 E5 点，考虑到 MACD 在 E5 点的数值，很容易判断 E5 点是极端值。

(5) 关于 F5 和 H5。这两个点与 C52 极为相似，MACD 的反向转折都很“突然”，都存在“来不及”买入的可能。F5 几乎是 C52 的“复制品”，没有什么特殊的。相比之下，H5 点有两点不同的地方：第一，MACD 在 H5 点数值比 F5 和 C52 更低；第二，MACD 在 H5 反向转折的“突然性”比 C52 和 E5“稍逊一筹”。

(6) 关于 G5 和 G52。考虑到价格在 B5 和 E5 的实际表现，G52 的 MACD 虽然比 B5 和 E5 高，但高得有限，还只能认定 G52 是不能直接发出卖出信号的极端值。因此，还需要像 B5 和 E5 那样等待技术指标顶背离的出现。在 G5 点，顶背离出现了，发出了比较强的卖出信号。

考虑 G5 点黄金分割线的态度。可能成为 G5 点之前低点的是 D5 和 F5 这两个点。其中，D5 更明显。G5 的价格是 D5 的 2.618 倍，是 F5 的 1.618 倍。因此在 G5 点卖出的信号是很强的。至于其他技术分析方法(如波浪理论)在 G5 点的态度，读者还需要自己加以考虑。

(四) 关于本案例中的“共振”

上面的分析都只限于日线。在技术分析中，关于共振的含义目前还没有一个“权威的”定义。这里涉及的是最基本的共振，那就是日线和周线的共振。具体地说，按照日线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和周线分别独立进行分析，得到了在某些点应该采取何种行动的结论。如果日线和周线在同一个点上的意见相同，就说明日线分析和周线分析产生了共振。显然，如果在产生共振的点采取行动，其成功率将比较高。

图 15-2(f)是中天城投的周线图，看起来和图 15-2(a)极为相似。根据 MACD 的大小，图中标出了可能成为极端值的点。图中点的符号与前面图中点的符号是相同的。例如，这里的 GG 点就是图 15-2(c)中 GG。

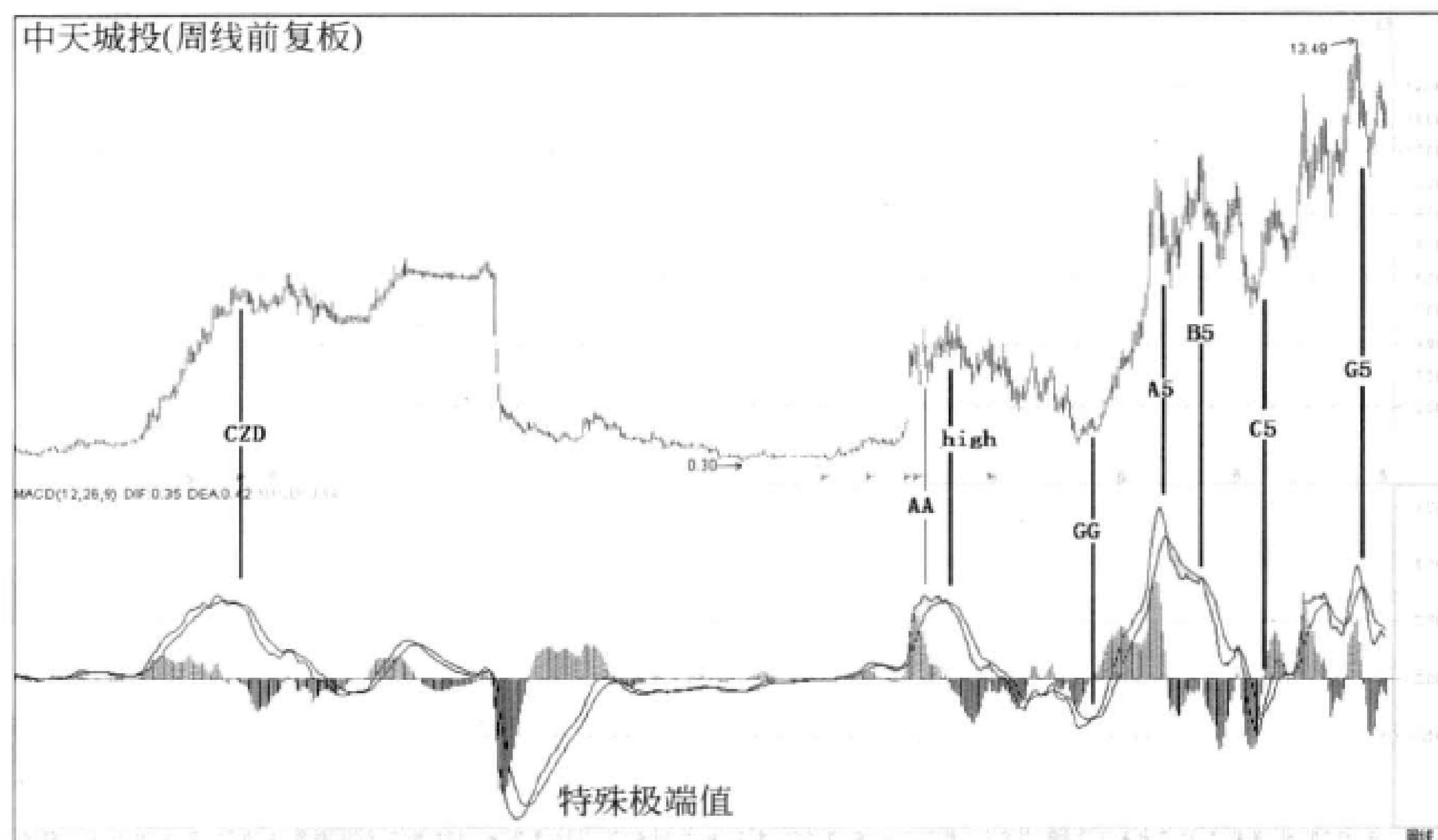


图 15-2(f) 中天城投周线图

从数量上看，极端值的数量大大地减少了。在第一阶段，甚至没有出现极端值。这是必然的，周期长(如周线)的图中极端值数量，一定少于周期短的(如日线)。这样，能够产生共振的点的数量肯定就会减少。一般来说，周线图中的极端值点，在日线图中“一定”也是极端值点，反之则不然，这个案例也说明了这一点。因此，图 15-2(f)中的点都产生了共振。如果在上面的日线分析中指出，在这些点应该买入或卖出，那么，通过周线图共振的支持，在这些点采取行动的信心更足，取得成功的概率将更高。

下面的分析将说明，在使用“共振”进行“过滤”之后，有可能降低或避免可能的错误。

1. 关于 AA 点和高点

前面对 AA 和 AA2 的分析中指出，在这里可能应该卖出，但从事后看，有卖出过早的嫌疑，因为最好的卖出点是高点。当时没有办法“纠正错误”，在考虑周线之后，情况有所变化。观察图 15-2(f)中的 CZD 点(参照点)，看看发生了什么？

在 CZD 点，MACD 的数值在高位出现反向，并逐渐下降。然而，价格并没有在 MACD 的最高点开始回落，而是继续上升了一段时间。这就告诉我们，在 MACD 的最高点卖出曾经出现过错误，继续等待一段时间有可能是正确的。对比 AA 和 CZD 两点的 MACD 曲线，高度和波动过程相似，因此 CZD 对 AA 有参照的价值。由于 AA 点是 MACD 的最高点，在这里卖出可能需要多考虑一下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 关于在 A52 点(图 15-2(e))卖出的特大错误

前面指出，如果仅仅使用日线，在 A52 卖出几乎是不可避免的，这是一个特大的错误。然而，在周线图(图 15-2(f))中，A52 什么都不是。MACD 曲线直线上升，没有任何卖出信号(如果有信号则是买入信号)。

(五) 本案例的几点补充说明

第一，上面几个图中的同一个位置，价格的数值可能标得不一样，是因为有些是经过复权处理。图形没有错误。

第二，两个 11.089 倍。$11.089=1.618^5$ 是黄金数字，一般用不上。然而，本例中出现了两次。图 15-2(d)中的最高点 17 元，大约是图 15-2(c)中最低点(上升的起点)的 11.089 倍。上面已经指出，由于不知道价格最后真的能达到 17 元，在实际投资中，多半是在 AA2 卖出，大约是 14 元多一点。这里想说明的是，如果价格真的到了 17 元，技术分析肯定会发出极其强烈的卖出信号。用概率的语言说，就是卖出概率为 95%以上。第二个 11.089 倍是图 15-2(e)中的从 GG 到 A5。

第三，在图 15-2(c)中，E 点和 F 点在时间上相近。F 点的买入信号的确更强，也是最佳买入点。然而，从事后看，在 E 点买入也是可以接受的。因为，实际买卖行为受到多重因素的影响，投资者有可能没有耐心等到 F 点出现。

第四，在图 15-2(d)中，从 17 元下降到 4 元，经过了大的三级跳，每级跳又是小的三级跳。这非常符合笔者提出的三台阶论(简化的波浪理论)的相关叙述。图 15-2(d)中的 GG 点实在是太应该买入了。

第五，技术指标的极端值的信号涉及“四步曲”，这其中就包含了技术指标的转折和交叉的思想。

九、DMI 极端值的案例——吉林制药和园城股份

从 DMI 的构造中可以看出，DMI 的极端值只有高点，没有低点。买卖信号都是指标在高位拐弯的时候发出。更确定的信号是出现交叉，一般不考虑背离的信号。此外还要求，在 DMI 出现极端值之前，价格需要有明显的趋势。至于“明显趋势”的具体含义，属于定性的说法。对此，要求价格是在上升或下降需要达到一定的幅度，并且在此过程中，中间的回落或反弹幅度应该比较小。

(一) 吉林制药(000545)的 DMI 极端值

图 15-3(a)是吉林制药 2009 年 1 月至 2010 年 1 月日线图。图中标出了 6 个可能的极端值点。下面一一进行说明。

1. 对于 A 点和 D 点

这两个点之前，价格都是明显的上升趋势，而且 DMI 是“孤立”的高点。如果按照 DMI 卖出，其效果都不错。其中，D 点的卖出效果更好，A 点稍差一些。

2. 对于 B、B2 和 B3 点

这三个点之前的价格是上升趋势，属于同一次极端值点。但是，上升趋势的“明显程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

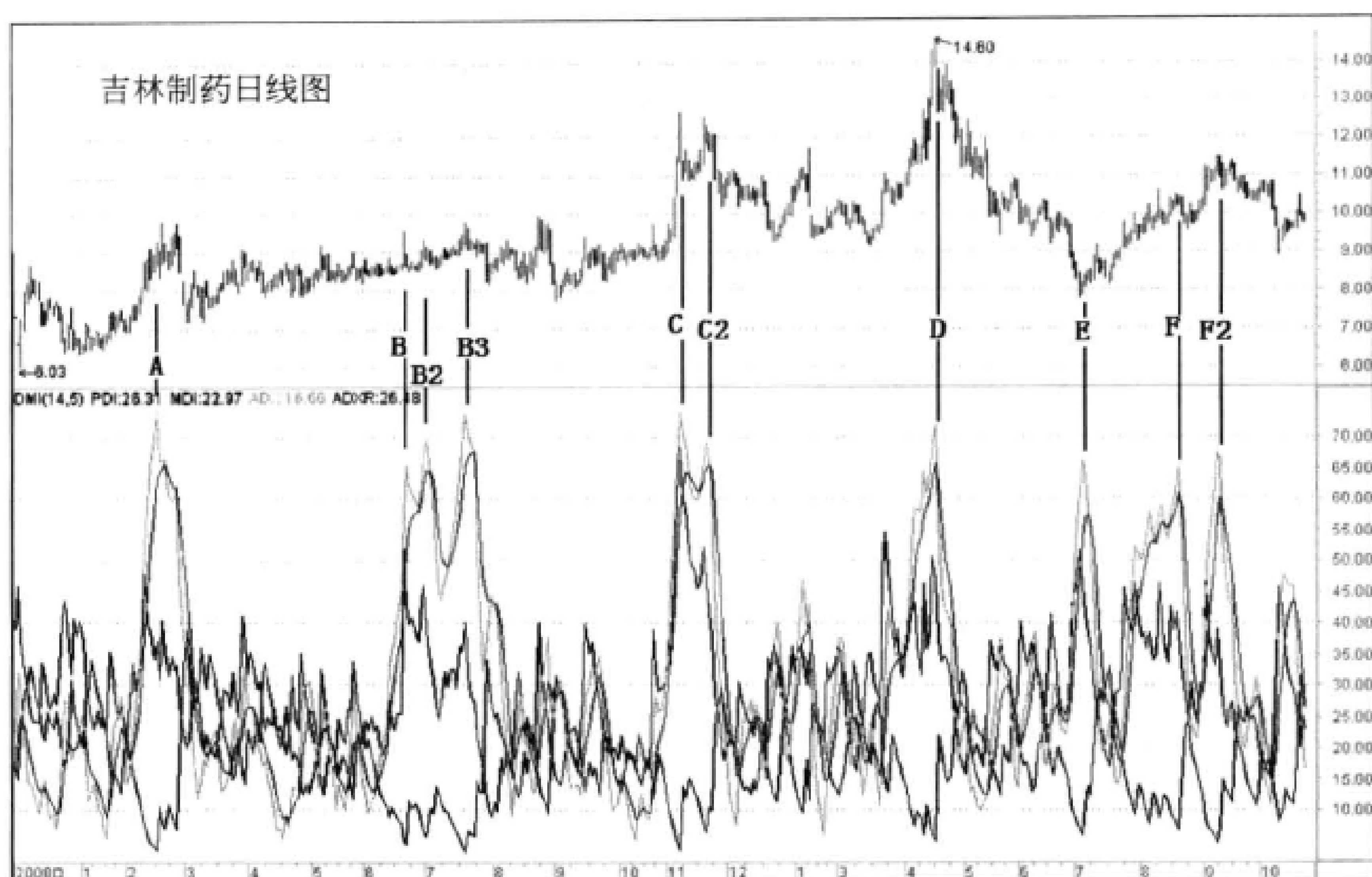


图 15-3(a) 吉林制药 DMI 日线图

度”差一些。三个点都有卖出信号，从数值大小看，B3 点最大，与 A 点相当，卖出效果最好。

3. 对于 C 点和 C2 点

两个点之前的价格是明显的上升趋势，都是卖出信号，效果都可以。需要指出，C 点和 C2 点没有形成背离。

4. 对于 E 点

E 点之前的价格是明显的下降趋势，E 点是买入信号。

5. 对于 F 点和 F2 点

F 点的 DMI 的“高度稍差”，与之前的 B 点相当。考虑到 B 点的实际结果，在 F 点卖出的信号不强，可以不急于考虑卖出。

6. 周线和日线的共振

图 15-3(b)是周线图，图中的极端值减少了一些，而且 E 点勉强成为极端值。其中，B 点卖出后，下降的幅度很小，卖出效果差一些。C 点和 D 点的卖出有点“不及时”，价格都下降很多了，才有交叉并发出信号。

（二）园城股份的 DMI

图 15-4 是园城股份的日线图，时间区间是 1999 年 12 月至 2005 年 11 月。图中标出了 9 个极端值，这些极端值都是“孤立”的极端值。下面根据效果好坏进行说明。

1. 效果较好的点——C、D、F 和 H

在 C 和 F，DMI 是卖出信号，在 D 和 H 是买入信号。C 点卖出是这 9 个点中效果最好的。H 点买入的效果也很好，盈利基本翻番。D 点买入后，有盈利 50%。F 点卖出存在一些问题，因为卖出位置在 6 元多一点，之后一个月都高于这个价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

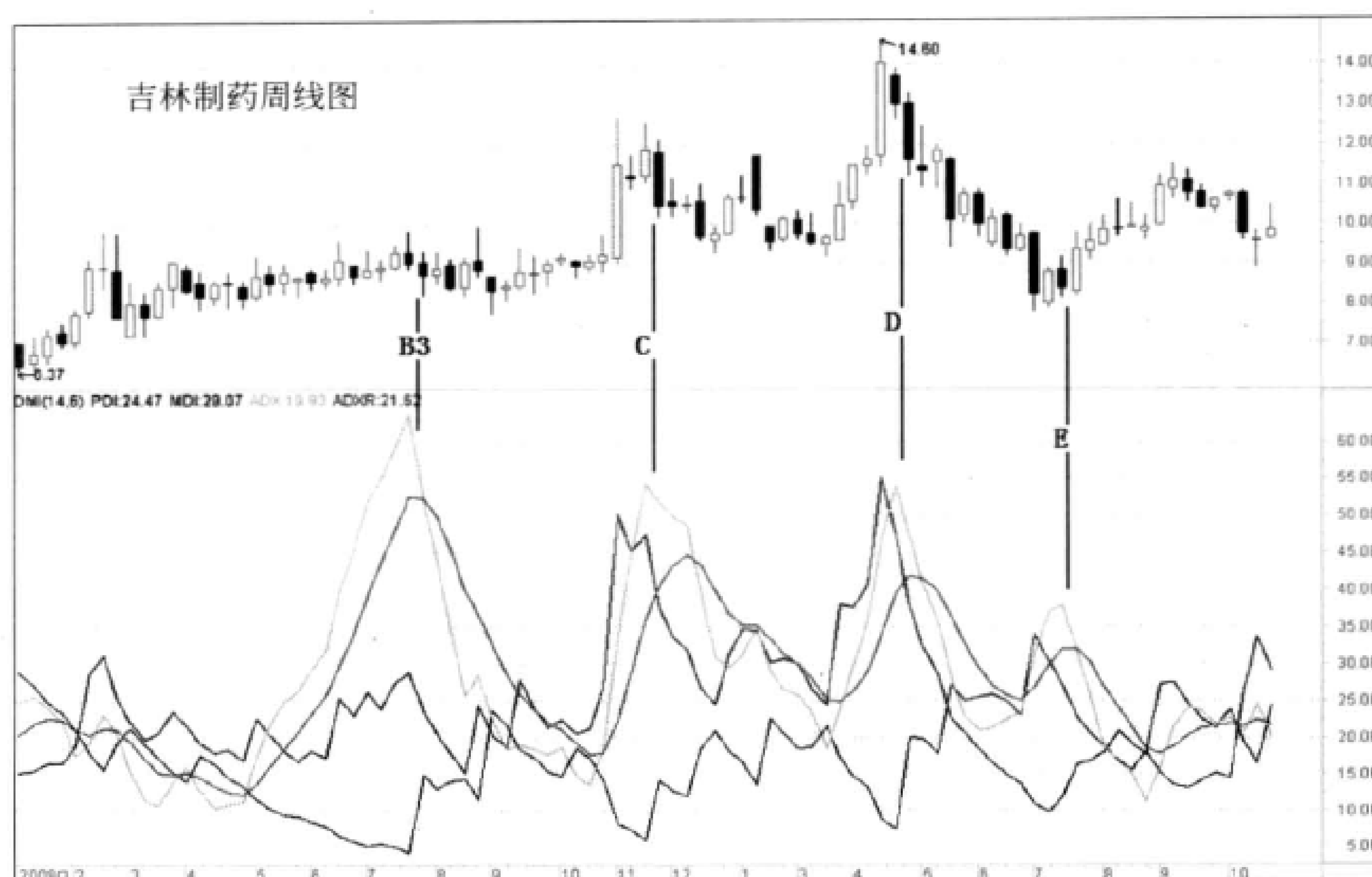


图 15-3(b)　吉林制药 DMI 周线图

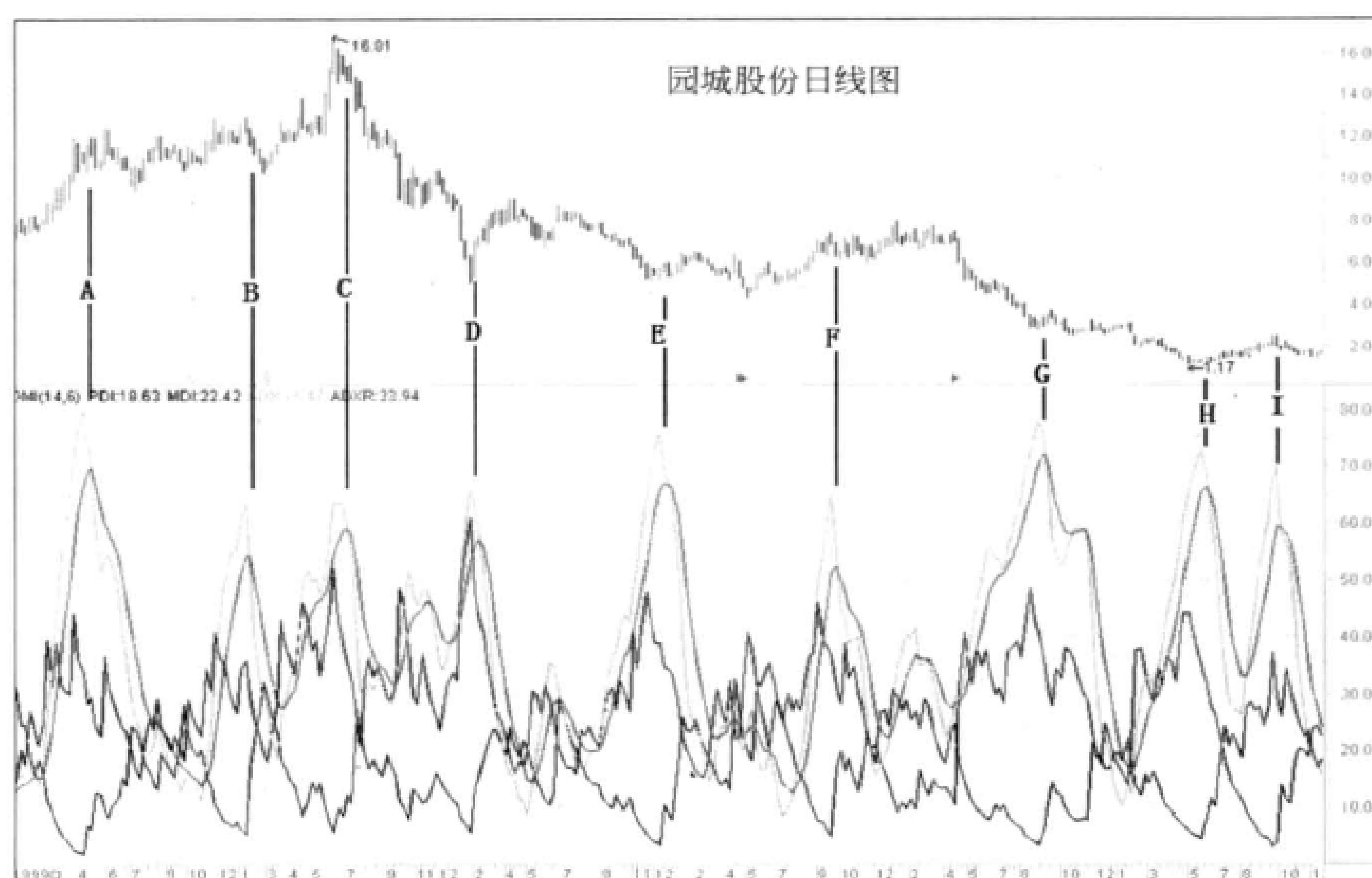


图 15-4　园城股份 DMI 日线图

2. 效果还过得去的点——A、E、和 I

在 A 和 I,DMI 是卖出信号。A 点卖出之后有升有降。I 点卖出后，下降幅度不明显。在 E 点是买入信号，买入之后，升降交替出现。

3. 错误的点——B 和 G

在 B 点，DMI 是卖出信号，在 G 点是买入信号。显然，B 点卖出之后，价格很快上升，G 点买入之后，价格下降巨大，错误是明显的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）两个案例的启示

从上面对 DMI 极端值的使用中，至少可以得到下面三个启示。

第一，对于不同的股票，日线 DMI 极端值的使用效果可能有较大的差异。上面两个案例的差异就比较大：吉林制药几乎每个点的效果都好，而园城股份则不然。

第二，DMI 的数值大小与信号效果没有直接的关系。例如，图 15-4 中的 A 点，DMI 的数值是最大的，但效果却不是最好的。G 点的 DMI 是第二大，其效果是最差的。

第三，DMI 周线和日线的共振效果没有 MACD 好。

练习思考题：使用 MACD 的极端值对上面两个案例进行分析，总结 DMI 和 MACD 买卖信号的差异，并评价两种技术指标在这两个案例中表现的优劣。

本章对技术指标的极端值和转折进行了很详细的说明。技术指标在极端值转折是直接发出信号的必要条件，但根据极端值直接发出信号有很严格的要求，因此，一般作为技术指标背离的“前奏”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

关于技术指标的背离和趋势

本章导读：

- 背离的买卖信号
- 背离的原理——提前反映
- 背离的判断和定义——标准背离和非标准背离
- 技术指标出现背离之后的效果
- 背离发出信号的具体位置
- 三重背离或严重背离
- 技术指标的形态对背离效果的辅助作用
- 技术指标背离案例分析
- 技术指标背离对判断头肩形的作用

这部分将讨论技术指标的背离和趋势的相关问题。在实际中，投资者更多使用和涉及的是技术指标的背离，而对技术指标的趋势没有给予应有的重视。然而，从本质上讲，背离也属于趋势的范畴，因为，背离所表示的是技术指标的趋势与价格的趋势不一致。

相对于背离来说，技术指标的趋势所给出的投资建议更多的是原则性的说法，而不是定量化的具体的买卖信号。至于如何在实际中使用技术指标的趋势，可以仿照价格趋势的相关做法。这里不专门进行讨论，只是在案例中顺便进行说明。

技术指标的背离由两种背离组成——顶背离(negative divergence)和底背离(positive divergence)。背离是技术指标的重要内容，是技术指标发出买卖信号的重要依据。很多技术指标，尤其是所谓的动能指标，都涉及背离的问题。每个涉足技术分析的投资者想必都听过或者学过关于背离的内容。然而，在本人的教学和讲座中发现，多数投资者对于背离的理解和使用存在误区，有很多不准确的认识。此外，在相关的文献书籍中，对于技术指标背离的介绍都比较简单，尚未有在实战中使用效果的详细讨论和说明。下面是本人对于技术指标背离的一些个人观点，希望对投资者有所帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、背离的买卖信号

关于技术指标背离的信号的问题，答案是很清楚的，即，顶背离是卖出信号，底背离是买入信号。越标准、越"成熟"的背离，所发出的买卖信号越强。

然而，需要特别指出的是，技术指标背离并不是买卖的必要条件。换句话说，在一些特殊情况下，即使技术指标没有出现背离，买入或卖出也可能是正确的。例如，当技术指标出现极端值的时候，我们有可能不需要等待背离出现就采取行动了。在我的教学实践中，这一点是多数投资者容易误解的。

此外，投资者还必须明白一点，即使技术指标出现了背离，有的时候买入或卖出依然可能是错误的。这是因为，一方面技术分析的结论本身就附带一个概率；另一方面，技术指标出现背离的情况是多种多样的，技术指标背离与价格之间并不是"上下级的关系"。

虽然如此，按照技术指标背离的信号进行买卖，成功率也是比较高的，因此，技术指标背离对于做出具体的投资决策具有重要的作用。我们可以把技术指标的背离当成一个"值得信赖的专家"，一旦这个专家点头认可，将极大地提高投资行动的成功率。

二、背离的原理——提前反映

与价格波动一样，技术指标曲线的波动也存在趋势。这一点从技术指标上下起伏的图形中可以看得很清楚。一般情况下，技术指标的波动方向与价格的波动方向是一致的，即同升同降。然而，技术指标毕竟又不是价格，其上下起伏的方式与价格肯定存在差异。不同的技术指标，波动方式的差异又有所不同。这涉及其他的内容，这里不进一步说明，只谈谈与背离相关的内容。

简单地说，技术指标背离利用的是技术指标的提前反映能力。所谓提前反映，就是技术指标先于价格出现趋势的反向。

至于为什么技术指标存在这种提前反映的能力，目前还没有一个"像样的"解释。就目前笔者所接触到的文献来看，用物理学中的能量来解释背离的原因可能是"最好的"。设想一下，如果向上方抛出一个物体，物体将向上方运动。如果中途有新的能量加入，物体会一直上升，直到没有维持物体继续上升的能量为止。可以把价格上升比喻为物体向上运动，而技术指标的数值则体现的是维持价格波动的能量的大小。技术指标背离所表示的是能量在减小，维持上升的能量可能不足。显然，物体达到最高点的时候，并不是能量最大的时候，因此，反映能量的技术指标，一定先于价格达到最高点，并率先出现回落。

其实，不需要过分地深究是什么原因引起了技术指标的提前反映能力。我们只是在实际中发现，在大量的技术指标背离之后，价格的确出现了"像样的"反方向波动。也就是说，技术指标在实际中的确提前反映了价格的波动趋势，这就足够了。这就是技术分析考虑问题的思路和做法。没有必要寻找"经典"来装门面，只要投资的效果好就可以使用。

三、背离的判断和定义——标准背离和非标准背离

要判断一个图形是否出现背离，就需要首先回答什么是技术指标背离？用学术的语

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言来说，就是需要明确背离的定义。

（一）现有的背离定义不够具体

如果单从字面上看，背离的概念并不复杂，相信绝大多数投资者都能够很容易地理解背离的含义。然而，在各种教学和讲座中，笔者发现使用者对于技术指标背离存在很多错误的认识和理解。究其原因，笔者认为，是由于对于技术指标背离的说明比较笼统，很不具体。正是由于没有细节性的说明，在实际判断中就可能会遇到各种麻烦。

笔者自认为阅读了不少中外关于技术指标的文献。在这些文献中，对于技术指标背离都只有定性的、描述性的说明。鉴于此，笔者下面将尝试给出关于技术指标背离尽量具体的细节性说明，希望对读者有所帮助。

（二）本文定义背离的思路

在实际中，技术指标背离的"模样"是"千姿百态"的。不同的时期、不同的技术指标都可能出现不同模样的背离。要给出一个"统一"的关于背离的详细定义，本身就有难度，甚至是不可能的。这里给出一个具体的思路。

本文试图给出一个标准的技术指标的背离，具体指出标准的背离应该满足的多项条件。如果多项条件中某些条件不满足，有时也可以称之为背离。不过，这样的背离称为不标准的或者有缺陷的背离。

（三）标准的背离

图 16-1 是标准的背离示意图。上面的曲线是价格，下面的曲线是技术指标。图中的 B 点之后，就出现了背离。左边是底背离，右边是顶背离。对于标准的背离可以总结出下面几点。

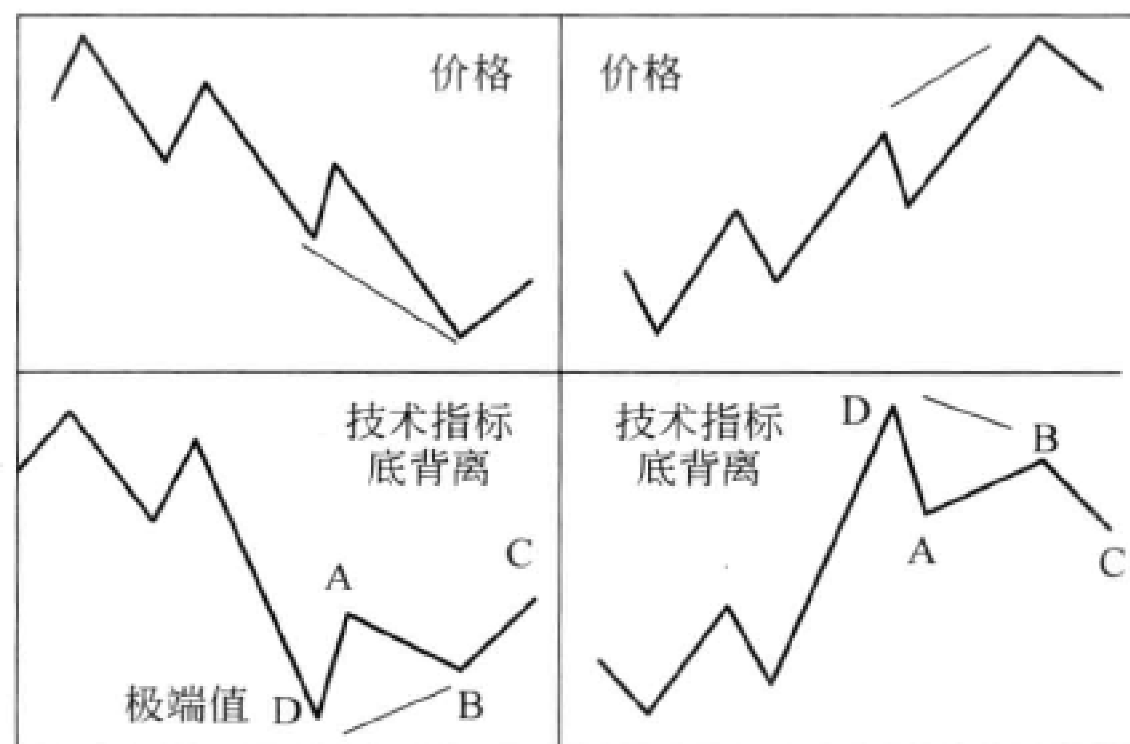


图 16-1 标准背离图

1. 背离之前的价格存在明确的趋势

前面已经指出，背离的原理是技术指标可能先于价格出现趋势的反向波动，那么，在背离之前必须要求价格存在明确的趋势，否则，反向波动就无从谈起。至于如何确定存在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明确的趋势，涉及主观判断的问题。

2. 背离之前技术指标也存在趋势并且与价格的趋势一致

这一点也是不难理解的。由于技术指标出现了背离，那么，在出现背离之前就应该没有背离，也就是技术指标所表现出来的波动趋势，应该与价格趋势一致。图 16-1 中，D 点之前描述的就是这一情形。

从“模样”上看，技术指标的趋势与价格趋势有差异。至少有两点差异需要注意：第一，技术指标的趋势所持续的时间较短，甚至非常短；第二，技术指标曲线从极端高值到极端低值，是技术指标趋势的开始和结束。

技术指标在沿着趋势波动的过程中，最好有起伏的高峰和低谷，这一点与价格趋势的表现形式是相同的。

3. 价格和技术指标的趋势方向出现分歧

在图 16-1 中，从 D 到 B 再到 C 的过程中，价格和技术指标的方向不一致。具体表现是，底背离的 B 点高于 D 点，顶背离的 B 点低于 D 点。与此同时，价格还保持原来的方向，出现新的低点或者高点。这是背离名称的由来。

4. 顶(底)背离出现时，两个高峰(低谷)之间的低谷(高峰)不能太低(太高)

在图 16-1 中，左边的 A 点不能太高，右边的 A 点不能太低。之所以有这样的要求，也是因为考虑到趋势的原因。如果 A 点太高(低)，则，从 D 点到 A 点自身就可能构成一个趋势的过程。也就是说，从技术指标的观点看，到了 A 点，技术指标的趋势可能已经结束了。这样，往后就没有背离可言了。其实，从更高的标准要求，从技术指标的最低点之后，技术指标曲线的局部低点和高点应该同时抬高。

5. 背离中的最高峰值(最低谷值)必须是极端值

图 16-1 中的 D 点必须是极端值。这个要求是硬性的，不可或缺。上面已经指出，达到极端值是技术指标趋势结束的标志。因此，如果没有达到极端值，根本谈不上背离。至于极端值的判断，参看关于极端值的说明。

6. 确认出现背离必须在 B 点拐弯之后

对 B 点拐弯的要求是必然的，如果在 B 点不拐弯，则技术指标是否继续下降或上升是不确定的。其实，更高的要求是，在 C 点高于 A 点之后才能认为出现底背离，而 C 点低于 A 点之后出现了顶背离。对于 C 点的这个要求，从根本上说还是趋势的问题。这也是为什么 A 点的位置不能太高或太低的原因。

7. 快慢两条技术指标线同时形成背离

一般来说，同一技术指标在同一图形中会同时出现两条技术指标曲线。一条是“真正的”技术指标，或者说是原始的技术指标。另一条是这个技术指标经过平滑处理的结果，例如移动平均。前者称为快速指标，后者称为慢速指标。如果快慢两条技术指标线同时出现背离，则背离的信号更强。

上面列举的 7 个标准背离的条件中，1、5、6 是硬性的要求，是必须满足的条件。

第 1 条涉及价格趋势的判断，而趋势本身与规模大小有关。至少有主要趋势、次要趋势和日常波动三种不同的规模。因此，判断趋势是否存在的时候有一定的主观性。

第 5 条是大多数使用技术指标背离的投资者所忽略的，在实际应用中没有得到足够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的重视。这一要求确保了之前的价格波动已经达到超卖或超买的程度，进而提高利用技术指标背离进行买卖的成功率。需要说明的是，像 OBV 这样的指标，本身没有极端值的概念，但有背离的概念，不过这样的背离可靠性较差。

第 6 条是从实际操作的角度提出的，是确定具体买卖信号出现时间的方法。这听起来应该是显然的，本来不应该提出来。然而，在实际的教学中，笔者发现有相当一批人没有注意这个要求，这里不得不再次"啰唆"一遍。背离的本质是价格趋势与技术指标趋势的不一致，而体现技术指标趋势的是什么呢？是不断抬高的低点或不断降低的高点。因此，在 B 点技术指标如果没有拐弯，则不能确定低点或高点，进而不能确认趋势的方向，背离就无从谈起。

（四）不标准的背离

上面列举了标准背离的几个要求。然而，如果完全按照上面的标准进行判断，实际中出现背离的机会就很少，这就产生了不标准的背离。我们在实际中所面对的背离绝大部分是不标准的背离。这些在实际中更多出现的背离，没有满足上面七大标准的第 2、3、4、7 条件中的某一条或某几条。下面对这几条逐一进行说明。

对于第 2 条，主要是技术指标存在趋势的问题。上面已经指出，判断价格存在趋势会遇到一些麻烦，需要主观判断。对于技术指标存在趋势的判断，麻烦则更大。因此，只要图形看起来像有趋势，能说服自己就可以了。此外，反映技术指标的趋势，有可能不是以多个上下起伏的峰和谷的形式出现，而是以弯曲的趋势线的方式出现，不妨称之为"直线型的趋势"。如果采用慢速的技术指标，技术指标曲线起伏的峰谷数量肯定会减少，甚至没有。这种直线型的趋势就容易出现。大参数和长周期（如周线）是慢速技术指标的代表。此外，在实际的技术指标曲线图中，一般会提供两条线，一条是慢速的，一条是快速的。快慢两条线同时有上下起伏的高峰和低谷当然更好，但是在实际判断中，只要快速线有起伏的峰谷就够了，不需要同时要求两条线都有。

对于第 3 条，主要是价格与技术指标波动方向不一致的问题。以底背离为例，技术指标抬高，正如图 16-1 中左边的从 D 到 B 那样，而价格同时没有出现新低。此时，如果价格呈现双底形态，勉强属于水平波动，则还是可以认为是底背离，这样的背离也是买入信号。不过，这样的买入信号"强度"差一些。顺带指出一点，在判断双重顶底和头肩形的时候，技术指标是否出现背离是重要的依据之一。需要提醒的是，如果价格呈现的不是水平波动，而是底部太高，则肯定不是底背离了。这是因为，从"不一致的程度看"，前面的"抬高"和"水平"虽然不如"抬高"和"下降"，但毕竟还是不同的方向，而两者都抬高则是同方向，没有一点儿不一致的味道。

对于第 4 条，主要是图 16-1 中 A 点位置高低的问题。前面已经指出，A 点不能太高或太低。原因是，技术指标从极端值 D 点开始，如果 A 点太高或者太低，则从技术指标的观点看，有可能已经完成了一个趋势过程，而进入下一个趋势。这里需要讨论的是，图 16-1 中的 A 点达到何种程度就可以认定为太高或者太低。这是一个将定性的描述进行定量分析的问题，没有普遍适合的方法，必须涉及主观判断。下面给出两点条建议以供参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一点，利用技术指标的多空分界线。如果技术指标有多空分界线，则以分界线为参考。所谓多空分界线是指技术指标的取值反映多空双方力量对比的均衡。例如，对于MACD、ROC、BIAS等来说，0(水平轴)就是多空分界线，大于0是多方占优，小于0是空方占优。对于KD、RSI、PSY等来说，50就是多空分界线，大于50是多方占优，小于50是空方占优。

以底背离为例，设想一下，在图16-1中，如果A点的高度太高，远远高于多空分界线，则有理由认为从D到B不构成技术指标的底背离。

第二点，利用技术指标的常态和非常态。技术指标的取值大小反映了市场某一方面的特征。可以把数值大小分为常态和非常态两种。常态是指技术指标的数值在多空分界线附近，非常态是指远离分界线。非常态数值又分为过分高和过分低两种情况。一般来说，过分高说明的是超买，过分低说明的是超卖。显然，在图16-1中，左边的A点肯定不能太高，达到超买的程度。右边的A点肯定不能太低，达到超卖的程度。

对于第7条，主要是对结论进一步加强的问题。一般来说，根据快速线得到的结论，如果得到慢速线的“附和”，则结论的可靠性将提高。然而，既然是慢速线，其给出信号的时间肯定偏晚，有可能不是较好的时机，甚至错过机会。因此，对慢速线的要求不能太苛刻。一般的做法是，要求快速指标的波动曲线应该有上下起伏的峰和谷，而对慢速指标曲线则要求是直线型的趋势，中间可以没有高峰和低谷。

四、技术指标出现背离之后的效果

技术指标出现背离之后，价格会出现何种波动，是应用背离所必须讨论的问题，也是投资者对技术指标背离存在诸多错误理解的问题。下面将以顶背离为例对此进行说明。

（一）技术指标顶背离最肯定的结论——短时间内不会继续大幅度上升

价格在维持了一段上升趋势之后，未来短时间内价格的方向显然有多种可能，即：继续上升、反向下降、水平横向整理。如果更详细的划分，继续上升又可以分为两种，即：上升得较多的大幅度上升和上升得较少的小幅度上升。水平横向整理也可以分为上下波动范围较大的宽幅整理和范围较小的窄幅整理。

如果没有附加的信息，价格之后的波动本来可以是上面几种情况中的任何一种。然而，如果附加了技术指标出现顶背离的信息，则否定了价格继续大幅度上升的可能，但是，不能否定其他几种可能。这就是顶背离传递的最为肯定的结论。

（二）技术指标背离不等于价格趋势的反转

这是上面结论的直接推导结果。本来是显然的，但在实际中，投资者普遍存在的误解是，技术指标背离将必然导致价格趋势的反转。正是因为对背离有了这些不正确的理解和认识，所以在实际应用中就产生了一些不良的后果。对此，在这里不得不再次指出，尽管更多的情况是下降，但是，技术指标出现顶背离之后，价格不一定就下降，甚至可能有小幅度的上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）技术指标顶背离之后可能的几种情况

根据上面的分析，下面列举技术指标出现顶背离之后的具体情况。

第一，小幅度回落，价格趋势是否反转待定。顶背离之后价格可能仅仅是小幅度回落。相应地，对于技术指标出现底背离之后，价格可能仅仅是反弹。此时，还不能确定价格的趋势已经反转，还需要继续等待观察以便进一步确认。

第二，大幅度回落，趋势反转。此时价格往往出现大阴线。在一天之内，技术指标曲线出现突然的转折，呈现尖锐的高点。

第三，价格在下降停顿一段时间后继续上升并出现新高。此时，如果技术指标继续出现更高的局部高点，则称为三重背离或严重背离。这同样是卖出信号，而且比之前背离的卖出信号更强烈。

具体应该是哪一种情况，需要结合其他技术分析方法，综合分析之后得到结论。主要的方法是判断当前的价格是否达到“涨够了”的程度。比如，价格是否处在第五浪，或者，价格之前是否有存在明显的三个台阶的上升。再比如，当前的价格是否处在某个黄金分割线的位置。此外，利用慢速技术指标的信号也能为判断提供一些帮助(下面将说明这一点)。

（四）对背离效果的几点说明

第一，关于顶背离的卖出信号。由于顶背离否定了价格继续大幅度上升，因此，卖出股票一般来说就应该是正确的行为。这就是顶背离卖出的由来。然而，需要记住的是，卖出之后并不代表万事大吉，因为并不能确定价格将出现反转而进入下降趋势，尽管背离是价格反转的重要征兆之一。因此，投资者需要随时关注市场的动向，一旦有必要还需要买回来。一般来说，买回来的价格与之前的卖出价格相差不大。此时，投资者需要认识到，不能认为之前的卖出行为就是错误的。这是因为，与“持股不动”相比，“之前的卖出”避免了“可能的”下降带来的亏损，或者避免了“可能的”横向整理带来的等待。

第二，关于如何界定短时间。上面指出，在出现顶背离之后，价格不可能在短时间内大幅度上升。这就涉及如何界定短时间的问题。显然，这需要主观判断。就笔者的经验来看，超过一个月，肯定不是“短时间”，而不超过一个星期肯定属于“短时间”。不妨暂时认为，两个星期就是短时间。这样，可以这样认为，如果根据顶背离卖出之后，在一个星期之内，不需要担心卖出是否正确的问题(因为不可能大涨而卖出是正确的)，而在接近两个星期的时候，就需要考虑这个问题了。

第三，关于如何界定大幅度上升。假设根据顶背离卖出了股票，那么，如果之后价格出现了大幅度上升，而中途又没有强烈的买回来的信号(一般都没有)，则卖出的行为就是错误的。如何界定大幅度上升，其实就是界定卖出行为是否正确的问题。显然，这涉及如何判断技术分析买卖信号是否成功的标准。

第四，影响背离效果的因素是多样的。在讨论背离效果的时候必须考虑影响背离效果的因素。至少有4个因素影响背离的效果，即：股票自身的波动特点、技术指标的类型、分析的具体时间区间、技术指标的快慢。股票的波动特点是指不同的股票对技术指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的反应可能不同。有些股票反应快，有些股票反应慢甚至不反应。技术指标的类型是指不同类型的技术指标有自己的计算方法，反映的是市场的不同特点，对股票价格的体现当然有差异。比如，KD、RSI 等对市场的反应就比较快，出现背离的机会就比较多，而 MACD 等对市场的反应慢，出现背离的机会就比较少。时间区间是指在不同的时间段，价格对技术指标的反应也是不同的，比如牛市和熊市。至于技术指标的快慢下面将单独说明。

（五）快速和慢速技术指标背离效果存在差异

这里所说的快慢指标包含三两种情况。

第一种情况是技术指标自身和技术指标的平滑，前者属于快速指标，经过平滑处理之后的后者属于慢速指标。平滑处理也可以称为慢速处理，涉及“放慢”的程度的选择。

第二种情况是短周期和长周期技术指标，短周期的是快指标，长周期的是慢指标。这是计算技术指标选择参数大小的问题。比如是 9 日的还是 20 日的。

第三种情况是第二种情况的延伸，是技术指标周期选择的问题。小时线（60 分钟）、日线（daily）、周线（weekly）和月线（monthly）都可能成为分析的周期。一般来说，日线属于快速指标，周线属于慢速指标。至于月线，在沪深市场中使用的比较少。由于日线使用的比较多，因此，今后如果没有特别指明，我们所说的背离就是指日线指标的背离。

在实际中，计算技术指标的参数相对来说是固定的。比如，MACD 一般是 13、26 和 10，随机指标 KD 是 9、3、3。我们在这里不讨论这样选择参数的合理性，因此，上面的第二种情况可以不考虑。下面对其余两种情况进行说明。

作为一般的规律，慢指标如果出现信号，则正确性较高，结论比较可靠。然而，慢指标的信号发出时间偏晚。如果之后是小幅度的反弹或回落，等待慢指标发出信号才行动，可能就不合适。快指标与此相反，发出信号比较及时，但结论容易被“颠覆”，可靠性稍差。因此，确定背离效果与是否同时考虑快慢两个指标有关。显然，如果快慢速技术指标同时出现顶背离，则之后价格下降的可能性就加大，卖出的效果就更好。

基于快慢指标上述的特点，可以这样来“兼顾”两者：我们把快慢指标当成我们的两个投资“顾问”，各自独立发表自己的意见，如果两者的意见一致，则成功率较高，持有的时间可以长一些，对未来的期望可以高一些；如果有一方不支持（但不反对），也可以行动，但持有的时间应该短一些，对未来的期望要低一些；如果有一方反对，最好就不要行动（尽管有时行动可能仍然是正确的）。至于从指标曲线中如何看出同意和反对，则涉及技术指标的具体设计和使用。

对于这里讨论的顶背离，下面进行更具体的说明。对于第一种情况，在对图形进行分析的时候，会同时涉及技术指标本身和它的平滑线共两条曲线。一般来说，快指标出现顶背离的时候，慢指标不会同时出现顶背离。如果慢指标处在低位（非极端高值）或者上升速度没有出现放缓，则慢指标的意见是反对卖出。如果慢指标达到高位（是极端高值）或者上升放缓，则慢指标的意见是不反对卖出。如果慢指标达到高位并走平或向下，则慢指标的意见是支持卖出。更极端（但基本不出现）的情况是，如果慢指标也出现顶背离，则是更强的卖出信号。这里所说的放缓，从曲线的角度看，就是曲线的倾斜程度没有之前陡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

峭，也就是斜率变小。

对于第三种周线日线的情况，实际上属于周线和日线的配合问题。两者相比，日线的技术指标属于战术性质的分析技术，而周线则偏向于属于战略性质的。与上面相似，当日线出现顶背离的时候，周线指标如果处在低位（非极端高值）或者上升速度没有出现放缓，则周线指标的意见是反对卖出；如果周线指标达到高位（是极端高值）或者上升放缓，则周线指标的意见是不反对卖出；如果周线指标达到高位并走平或向下，则周线指标的意见是支持卖出。

与上面的情况不同，周线和日线指标相对容易同时达到极端值，并出现顶背离。此时，技术分析中称之为周线和日线指标产生共振。如果在共振的时候卖出，其正确性差不多是肯定的。这样，在共振的顶背离之后卖出，效果就比较好。具体地说，之后的价格出现大幅度下降的机会比较大，即使之后出现了上升，其上升的幅度应该很小，是可以接受的小错误。

对于底背离的情况，有类似的结论。此时，由于底背离发出的是买入信号，因此，共振之后买入，价格出现大幅度上升的可能性较大。

五、背离发出信号的具体位置

技术指标出现背离之后，何时发出信号，是应用背离所必须回答的问题。如果仅仅从背离自身考虑，背离的信号应该出现在极端值之后的第二峰（谷）指标开始拐弯的时候。具体在图 16-1 中，就是在 B 点拐弯的时候。（前面已经指出，在 B 点拐弯是必须的。）

然而，在实际应用中，背离出现之后，是否立刻就行动依然还是一个问题。这是因为还需要从更稳妥的观点来考虑。那么，还需要考虑哪些因素呢？或者说，哪些因素影响背离的成功率呢？

对这个问题，肯定没有“标准答案”，因为影响市场（进而影响背离成功率）的因素实在是太多。从最全面的角度看，需要综合考虑各种技术分析方法在此时的态度。这不是现在讨论的问题。这里给出的需要考虑的因素分为两类，一类仅仅涉及技术指标自身；另一类是背离与价格趋势突破的配合。需要说明的是，这些是笔者自己的总结，可能有遗漏。这里的目的之一是抛砖引玉，读者可以根据自己的案例和检测结果，发现不同的结论。

（一）五条第一类因素

第一，周线指标不反对。这是考虑周线指标的态度。具体地说，如果周线指标是反对的态度，那么，根据日日线的背离的信号，买卖行动多半应该停止。上面在讨论共振的时候，对此已经有详细说明。

第二，经平滑后的慢指标至少走平，最好是反向。这是考虑技术指标的趋势是否发生变化。一般来说，如果慢指标出现反向，则趋势反转的概率加大。

第三，最好在黄金交叉或死亡交叉的时候行动。这样做的原因依然是为了更确信技术指标的趋势发生了变化。

第四，最好在越过 A 点之后行动。这还是为了更确认技术指标的趋势反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五，背离的第一个峰或谷(D点)的极端程度最好比较高或低。D点的位置越高或越低，其极端程度就越高。显然，极端程度越高，原来趋势结束的概率就越大。

当然，如果等到上面几条都满足之后才采取行动，虽然提高了成功率，但有时会错过买入卖出的机会，或者买卖的价格不理想。因此，上面的因素应该综合考虑，具体执行的时候可以适当灵活一些。

上面五条中，第一条周线指标的态度是最重要的，其余四条的重要性相对低一些。按照笔者的经验，可以这样来考虑买卖信号：

如果周线指标不支持(但不反对)买卖，则在其余四条中需要多满足几个，而且，即使真的采取行动买卖了，也应该保持短线的观点，即见好就收，苗头不对就跑。关于买卖之后的逃命问题，将在具体的案例中进行部分说明。

如果周线指标支持买卖，则在其余四条中满足一条就够了，而且，之后应该保持长线的观点，预期的目标可以高一些。除非日后的技术分析信号出现较强的反对意见，一般不要出手。

最后，如果周线指标出现背离，则态度是强烈的支持买卖。这是很强的信号，几乎100%应该采取行动(买入或卖出)。当然，如果周线指标是三重背离，则行动就是100%的事情。然而，在实际中几乎看不到周指标的三重背离(虽然不能说没有)。因此，可以这样来理解周线指标出现背离的作用：如果“死等”周指标出现背离之后才采取行动，有可能错过机会，但是，如果真的等到了，则是好机会。

(二) 第二类因素

这里的第二类因素是技术指标背离与价格趋势的结合使用。我们知道，技术分析中的趋势分析和支撑压力分析，都可能提供有益的买卖信号。一般来说，在价格突破某个重要的支撑压力线之后，是趋势反转并可以行动的信号。然而，在实际中又受到假突破的困扰。此时，技术指标可以助一臂之力。

具体地说，如果在价格突破之前，技术指标已经出现了背离，并沿新的趋势运行，那么，当价格突破之后行动，其成功率将提高。此时，发出信号的主体是价格的突破，而技术指标是辅助。

需要指出，这样的做法虽然提高了成功率，但有“慢半拍”的嫌疑。因为，等到价格突破之后，价格肯定不理想，买卖的位置不是在底部或顶部区域。当然，如果未来反转之后的价格趋势持续上升或下降幅度很大，“慢半拍”的嫌疑就可以排除。

六、三重背离或严重背离

在一般的背离图形中，技术指标会出现两个高点或两个低点，我们姑且称之为“二重背离”。在三重背离中，技术指标会出现三个高点或三个低点。由于三重背离表现背离的情况更严重，因此有些文献中又称之为“严重背离”。在图16-2中，E点之后就出现了三重背离。

从图形上看，三重背离其实发生了两次背离。如果在第一次背离(B点)之后采取行动，其结果可能是错误的。当然，如果图16-2中B和E两点所对应的价格相差不大，也可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

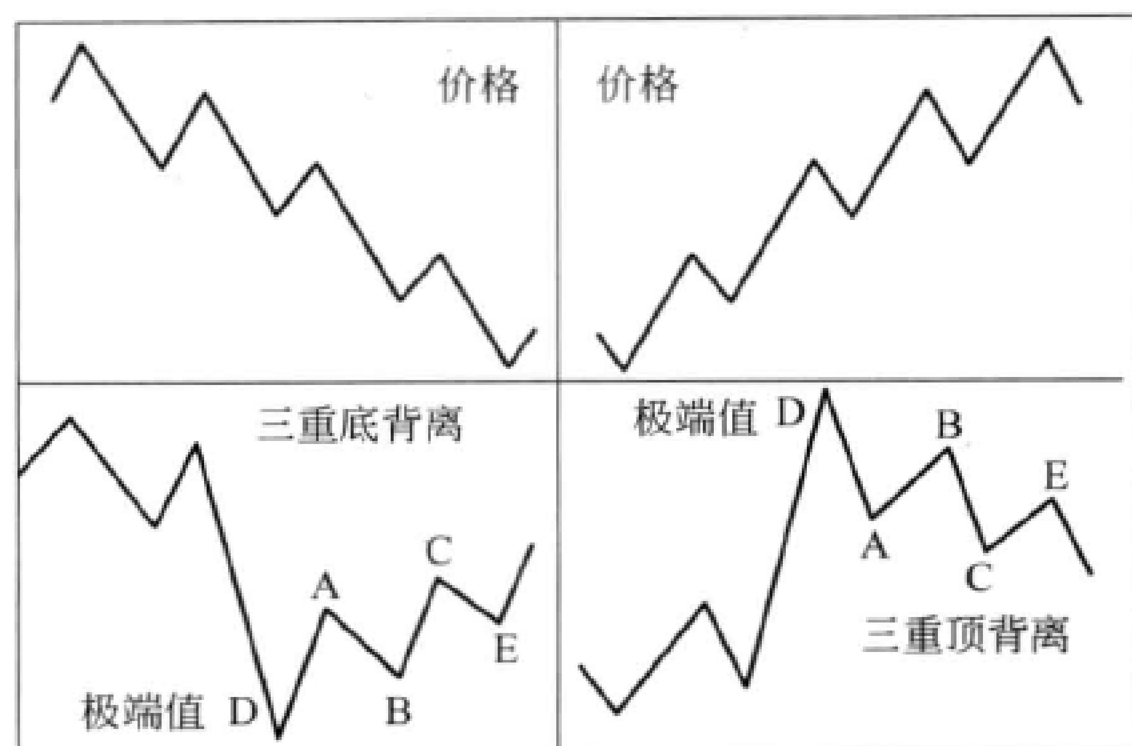


图 16-2　标准的三重背离

以认为在 B 点行动不是错误。如果 B 和 E 两点对应的价格相差较大，则在 B 点行动就是错误的。

（一）三重背离的含义

三重背离的含义是进一步确认技术指标的趋势与价格的趋势不一致，因此也是行动的信号，而且比二重背离的信号更强、更坚决。上面曾经指出，周指标如果出现三重背离，则是 100%的行动机会，所体现的就是这个意思。因此，不能因为之前在二重背离的时候采取行动所犯的错误，而在现在三重背离的时候不敢行动。另外，尽管在指标出现三重背离之后，依然可能继续上升或下降，但是，更多的情况是小幅度上升或下降，这样的行动过早是可以接受的。

（二）两种三重背离

对于三重背离也涉及标准和非标准的问题。从技术指标本身来说，标准的三重背离是技术指标的三个高峰依次下降，三个低谷依次抬高。正如图 16-2 中所描述的那样，D、B、E 三个点依次上升或下降。至于非标准三重背离，主要是不满足第三峰（谷）和第二峰（谷）的高度关系。此时，第三峰（谷）比第二峰（谷）高（低），但一定比第一峰（谷）低（高），而且低（高）得多。比如，在图 16-2 右边的顶背离中，如果第三峰 E 点比第二峰 B 点高，但比第一峰 D 点要低得多，就是非标准的三重背离。同样在左边的底背离中，第三谷 E 点比第二谷 B 点低，但比第一谷 D 点高得多。

从价格来说，标准的三重背离中，D、B、E 三点所对应的价格是依次上升或下降的。非标准的三重背离中，B 和 E 所对应的价格可能是相等的，或者相差不大，但与 D 点的价格有较明显的差异。

（三）三重背离的出现机会

出现三重背离的机会，与技术指标本身的特点有关、与市场的情况有关、与指标的快慢有关。关于技术指标本身的特点，有些技术指标容易出现三重背离，而有些不容易出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三重背离。比如，KD、RSI 和 ROC 等就容易出现三重背离。我们知道，这些指标(尤其是 KD)容易在高位或低位出现钝化，出现顶背离的机会较多。而与此相比，MACD 和 DMA 等出现三重背离的机会就相对较少。至于还有哪些技术指标容易出现三重背离，还需要读者自己进行大量的观察和总结。

市场的情况是指趋势持续的时间长短。显然，持续时间较长的大牛市或大熊市，容易出现三重背离。读者可以观察一下 2007 年至 2008 年年底金融危机时出现的大熊市，这些技术指标基本上都需要等到出现三重背离之后才可以买入，有些甚至需要等到出现了四重背离才可以买入。

关于技术指标的快慢，一般来说，快指标容易出现三重背离，而慢指标不容易出现三重背离。

七、技术指标的形态对背离效果的辅助作用

技术指标的形态，一般是指双重顶底和头肩形两种。这两种形态对于提高背离的成功率也有一定作用。如图 16-3(a)是头肩形，图 16-3(b)是双重顶底。

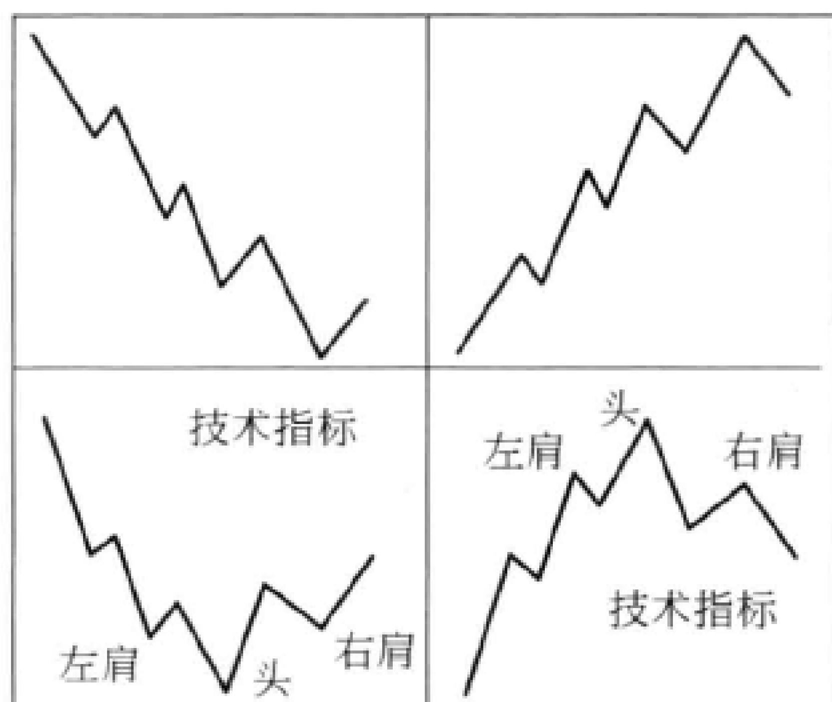


图 16-3(a) 技术指标头肩形

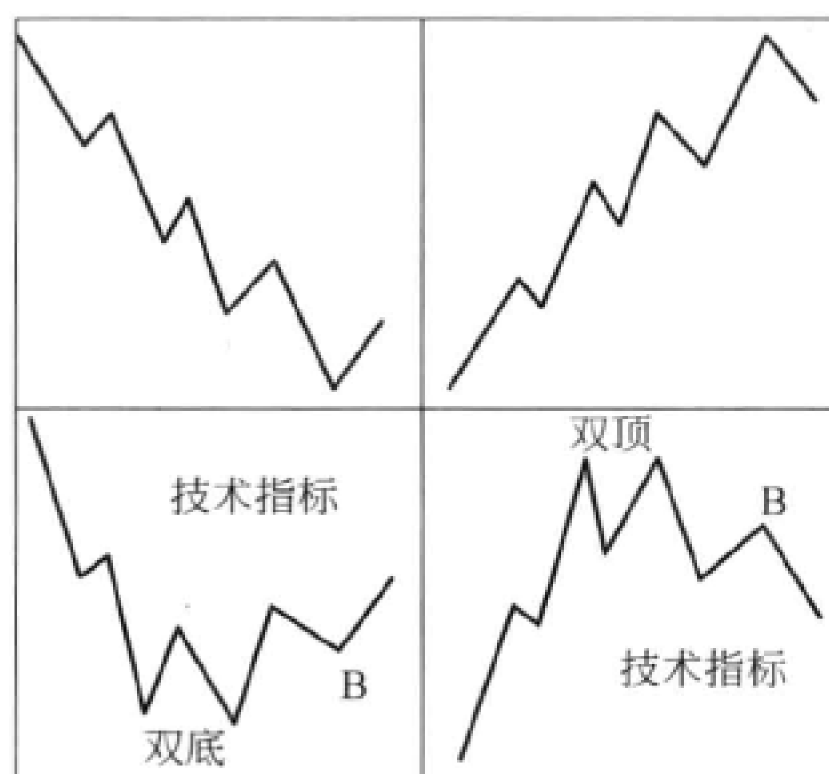


图 16-3(b) 技术指标双重顶底

在图 16-3(a)中，在右肩的位置出现了技术指标与价格的背离。从技术指标形态的观点看，在这个背离出现之前，如果有左肩，那么，这个背离的成功率将加大。

在图 16-3(b)中，在 B 点的位置出现了背离。同样，如果在 B 点之前技术指标出现双重顶底，则这个背离的成功率将加大。

总之，无论是双重顶底还是头肩形，都需要技术指标曲线出现三个局部的高点或局部低点。其实，技术指标的趋势过程中出现的局部高点和低点越多，技术指标反转的概率就越大。这一点符合波浪理论的原理。

可以这样来理解技术指标形态的作用。如果技术指标的顶部或底部只有一个峰或谷，之后背离，则信号较弱。如果有了技术指标形态的“帮助”，则信号较强。对于那些非标准的背离，或者在确定信号的时候不很肯定的情况，技术指标的形态都有作用。

至于技术指标形态提高成功率的原因，还是要从技术指标趋势反转的角度来解释。在价格形态中，双重顶底和头肩形是典型的反转形态。这个结论也可以应用于技术指标，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即，如果技术指标曲线出现反转形态，则技术指标反转的可能性提高，进而使得之后根据指标背离而进行的买卖行动的成功率得到提高。

八、技术指标背离案例分析——西山煤电(000983)

在下面对西山煤电的分析中，将具体分析其信号位置和在实际中所要考虑的因素。这里的技术指标选择的是 MACD。首先分析日线指标在各个关键点的买卖信号，然后利用周线和日线指标的共振，对日线指标提出的信号进行“筛选”，进而提高成功率。最后，对案例分析中其他技术分析问题进行补充说明。

(一) 根据 MACD 的特点分为三个阶段

图 16-4(a)是西山煤电截止到 2010 年 10 月的日线图。显然，技术指标 MACD 的取值大小经历了从小到大的三个阶段。按照 MACD 的取值大小在图中进行了划分。下面依次对三个阶段中出现的背离以及相关的问题进行说明。

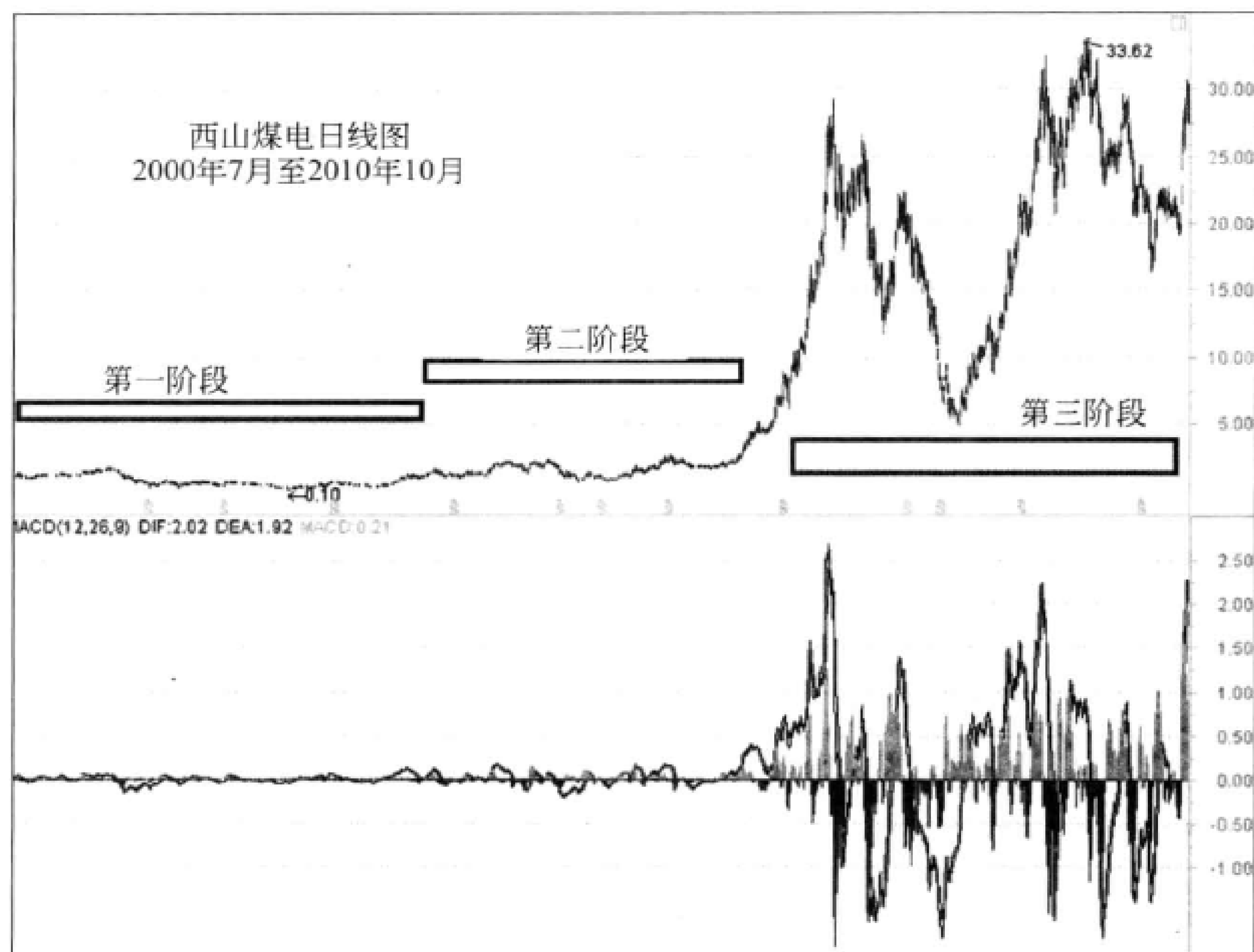


图 16-4(a) 西山煤电背离案例图一

(二) 第一阶段(时间大约是 2000 年 8 月至 2004 年 2 月)

图 16-4(b)是西山煤电第一阶段的局部放大。

1. 确定技术指标 MACD 极端值的位置

这是首先需要做的工作，因为在背离的判断中涉及极端值(在图 16-1 中要求 D 点是极端值)。在图中标出了极端值位置的两条横线，上面的是极端值高点，下面的是极端值低点。所依据的是判断极端值的两个原则，即频率低和效果好，具体的内容参看关于极端

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

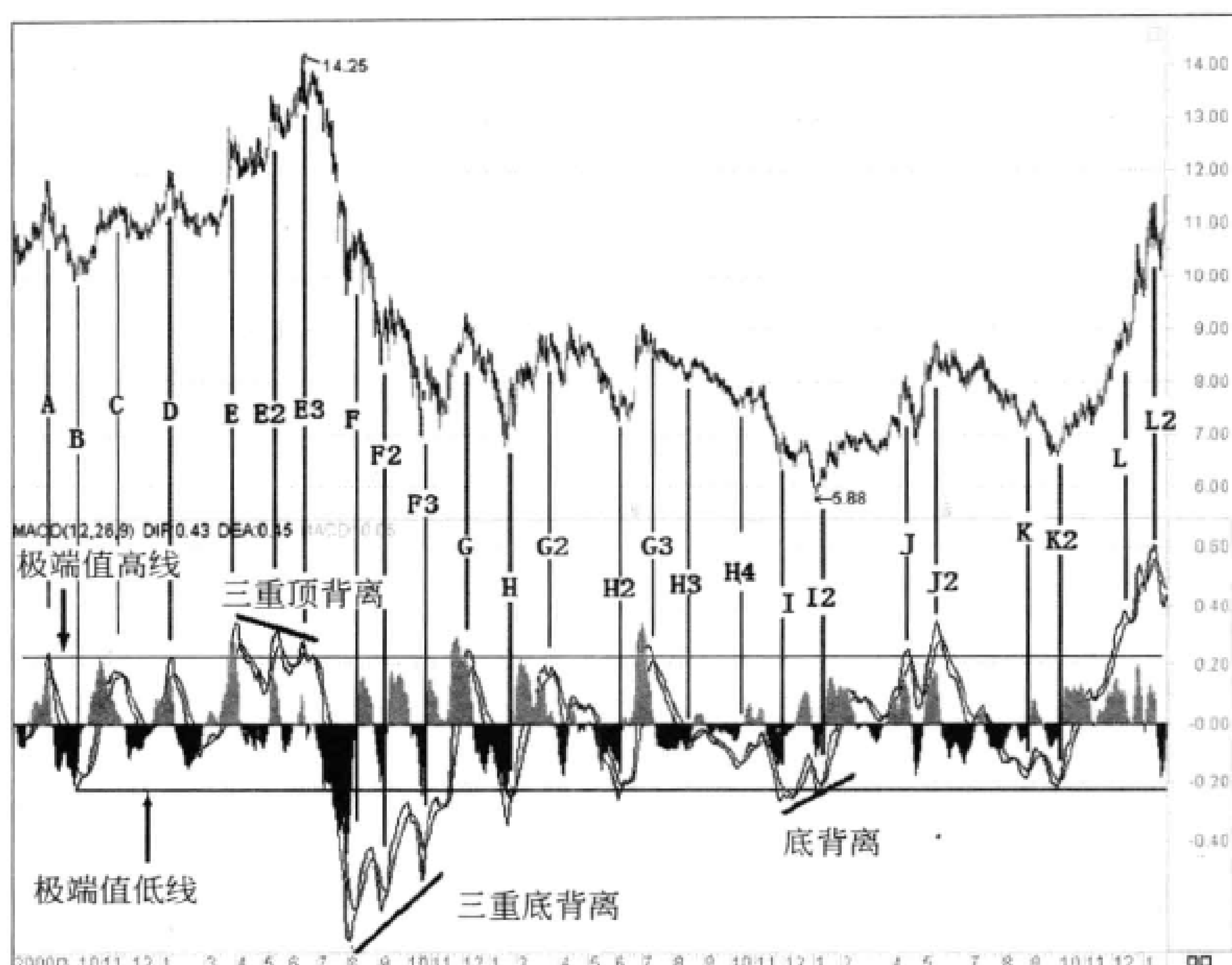


图 16-4(b) 西山煤电第一阶段

值的说明。需要说明的是，判断一个点是否是极端值，与这个点之前出现的高点和低点有关，与之后出现的高点低点无关。

图中用英语字母标出了 MACD 的高点和低点的位置，以及出现背离的地方。下面将结合极端值和背离从左到右依次对各个高点和低点的买卖信号进行说明。

2. 对于 A 点和 B 点

当到达 A 点和 B 点的时候，并不能确定 MACD 是否达到极端值，因为前面没有参照的数字进行比较。这样在 A 点和 B 点，MACD 不能提供有用的建议。然而，A 和 B 两点也不是没有用处，它们的作用是为今后的 MACD 提供了参照数字。从图中看出，价格在 A 点之后出现了下降，在 B 点之后出现了上升，因此有理由认为，A 点和 B 点的位置分别可能是极端高值和极端低值。利用 A 点提供的参照数字，对之后的 C 点和 D 点就提供了有益的建议。

3. 对于 C 点和 D 点

由于 C 点的 MACD 没有 A 点高，因此，C 点是极端值的可能性较低，不一定需要卖出，暂时可以再等等。而对于 D 点，情况有所不同，D 点与 A 点的 MACD 基本相等，因此，在 D 点卖出是可以考虑的。读者应该注意到，对于在 C 点和 D 点是否应该卖出的问题，这里的回答比较含混，不明确。这是没有办法的事情，因为之前的参照实在太少。我们只能根据在 A 点出现回落的事实来推测，在 D 点可以卖出，在 C 点可以暂时不考虑卖出。然而，有一点是肯定的，即 D 点的卖出信号一定比 C 点强。至于在 C 点和 D 点卖出是否正确，涉及主观的评判标准，这里不再深究。从事后的实际情况看，D 点之后的回落幅度的确比 C 点之后的回落幅度大，因此，在 D 点卖出的正确性肯定高于在 C 点卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样，可以认为 MACD 在 C 和 D 提供的信号是符合实际的。

4. 对于 E 点

从 E 点到 E3 点，出现了一个非常明显的标准的三重顶背离。如果从背离的应用看，这是背离在 E3 点发出的一次非常成功的卖出信号，不需要更多的讨论和说明。然而，从实际操作的观点看，还有两个问题需要加以说明：第一个问题是，在 E 点和 E3 点之间的 E2 点，当 MACD 出现第一次背离的时候，是否应该卖出？第二个问题是，在 E 点，当 MACD 达到极端值并拐弯向下的时候，是否按照极端值的信号而在 E 点卖出呢？这两个问题是实际操作必须面临的，因为我们并不知道未来一定会出现三重背离。对于第一个问题，回答是肯定的，在 E2 点应该卖出，这是背离发出的信号，需要尊重。从实际的情况看，E2 点对应的卖出价格应该在 13 元之上，卖出行为基本可以认为正确。对于第二个问题，情况比较复杂，但基本上的结论是不应该卖出，或者说，即使卖出了也应该想到可能是错误的而随时准备买回来。在 E 点卖出的依据只有一个，即 MACD 达到极端值。然而，从支撑压力和价格趋势的观点看，从 B 点到 E 点的上升幅度并不大，而且价格刚刚突破由 A 和 D 两点连线的水平压力线。技术分析告诉我们，这条线将成为今后的支撑线，价格不至于马上回落很多。

5. 对于 F 点

F3 的情况简直就是 E3 的底部复制。MACD 和价格在 F3 点形成了一个三重底背离，是一个非常成功的买入信号，不需要进行更多的说明。基于同样的原因，我们还需要讨论 F 点和 F2 点是否应该买入的问题。

对于 F 点，MACD 是极端值无疑，而且价格处在前期低点（B 点）所提供的支撑位置。在 F 点买入是有信号的。然而，至少有两点将否定在 F 点买入。第一点，考虑波浪理论的观点。看从 E3 开始的下降，到 F 的时候，无论怎么数，也只有一浪，因此价格达到 F 点的时候，下降趋势肯定还没有结束。第二点，考虑 MACD 曲线的形态。从 E3 到 F，MACD 是一头栽下来的，中间没有局部低点，不符合形态的要求。

对于 F2 点，MACD 形成底背离，而且价格处在前期高点 E3 的 0.618 倍。在 F 点买入是有信号的，而且还比较强。与 F 点一样，F2 点同样面临 F 点所存在的两点不足。只不过不足的程度轻一些。因此，在 F 点是肯定不会买入的，因为差得太多。而在 F2 点，如果还有其他的建议买入的理由，是有可能买入的。至于“其他的建议买入的理由”，是指日线背离之外的所有理由。例如，如果在 F2 点周线指标与日线产生了共振，就可以在 F2 买入了。

最后需要指出，F3 点正好是最高点 E3 点 0.5 倍，三重背离又是很强的信号。结合两者，买入信号的强度是可想而知的。

6. 对于 G、G2 和 G3 点

从技术指标极端值的观点看，MACD 在这 3 个点达到局部高点，都有可能根据极端值而卖出。是否真的如此呢？

最容易判断的是 G2 点，几乎肯定是不应该卖出，或者说，只有很弱的卖出信号。原因很简单，就是 MACD 在 G2 点还没有达到极端值。此外，向前看看历史，在 C 点出现了与 G2 点几乎相同的情况，而在 C 点卖出的结果是不能令人满意的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二容易判断的是G点，差不多是应该卖出。从MACD的曲线看，越过了前面A点和D点的高度，肯定已经达到了极端值。此外，从支撑压力的观点看，G点的价格等于前期F2点的价格。我们知道，当时(暂时)把F2当成了支撑，而实际结果是这个支撑被突破了，因此，当G点在这个支撑被突破之后首次回到这个区域的时候，首先考虑的是把它当成压力线而卖出。尤其是当手中还持有在F2买入的被套的头寸的时候，更应该马上卖出解套。

对于G3点，虽然之后知道应该卖出，但在G3点卖出还是有一些难度。首先从MACD本身考虑，从F点开始的上升，直到H点都是保持的。这样，在G3的时候，MACD没有出现反转。其次，从价格形态上看，此时有一个潜在的头肩底。H是头，G3和F3是肩。由于这三个点的价格相差不大，也可以认为是一个潜在的三重底。虽然头肩形有可能成为持续形态，但多数情况还是把它当成反转形态的。因此，在G3卖出是需要慎重的。当然，还可以找出其他的不支持卖出的理由，这里就不多谈了。

事后知道，在G3之后，价格下降得比较多，需要在下降途中有卖出信号。如果不借助其他方法，单凭MACD自己，是否有这样的信号呢？答案是肯定的，但信号出现得比较晚。其作用的不是极端值，也不是背离，而是技术指标的趋势。应该注意到，在H3，MACD出现了局部低点，此时上升趋势仍然保持。然而，由于之后H4的MACD低于H3，上升趋势被打破。再加上G3是极端值的原因，在H4附近卖出是有信号的。

顺便指出，在H4附近卖出，属于止损(stop loss)的问题。关于止损技术有多种，这里是以MACD的趋势作为止损的工具。

7. 对于H点和H2点

这两个点的情况相似，MACD都是极端值，信号基本是买入。一方面有前面B点的历史效果，另一方面MACD的上升趋势没有发生变化，甚至反转的迹象也没有。这里需要指出的是，H2的买入信号比H弱。原因至少有两个：第一，H的MACD明显比H2低；第二，价格如果要在H之后趋势反转而进入上升趋势，那么，G2的价格最好高于G，而实际情况不是这样。在H2买入是认为未来可能出现上升，而G2的低位置减弱了这种可能。

8. 对于I点和I2点

很明显，在I2出现了底背离，是较强的买入信号。由于从G3点到I点，MACD的下降过程经过了三个局部的低点，因此，更加确认了I点的极端值身份，进而使得I2点的背离比一般背离的信号强。这里同样面临在I点是否应该买入的问题。这实际上是I点这个极端值是否需要等到背离出现之后才买入的问题。就本例而言，比较容易回答：I点虽然是极端值，但其极端程度比之前的F和H还是差一些。此外，还可以参考周线指标的态度(后面将讨论)。

9. 关于J点和J2点

容易判断，MACD在J2点发出的是较强卖出信号。一方面，MACD在J2显然达到了极端值，而且是最高的(或者与E点并列最高)。另一方面，从I2到J2，MACD曲线出现了3个局部高点，说明技术指标的上升趋势已经经过了三个阶段，之后更容易出现反转，这样就加强了在J2卖出的信号。此外，J2的价格位置正好处在前期从F3到G3所形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成的成交密集区的上半区域，面临一定的压力。

对于J点，比较难办。在J点有卖出信号，但是不强，是否应该卖出，还不能肯定。需要指出，即使真的在J点卖出了，当价格下降到J和J2之间的低点时(大约7元)，如果MACD在0之上拐弯向上，还是应该买回来。因为，由于MACD拐弯向上，说明MACD的上升趋势还没有被打破，可以继续持有。另外，7元正好是前期的成交密集区，此时起支撑作用。

10. 关于K点和K2点

显然，在K点不应该买入。K点与之前的C、G2和H4点情况相似，MACD根本没有达到极端值。在K2点，虽然不能肯定就会买入，但买入的信号比K点强得多。一方面MACD在K2达到了极端值。另一方面，从J2到K2，MACD曲线出现了三个低点。这与J2点的情况类似，但没有J2的高点那么明显。基于相同的原因，在K2点买入是有可能的。

11. 关于L点和L2点

在L点，MACD达到了极端值并出现转折，但还没有形成(死亡)交叉。MACD在L点的高度与E点和J点相当。回顾一下，在J2点卖出的理由是MACD形成了三次起伏。显然，E点和L点都不具备这个条件，同时由于已经知道在E点卖出是错误的，因此，在L点卖出的信号很弱，应该等待之后出现背离或其他更强的信号。

对于L2点(包括L与L2之间的那个局部高点)，属于新情况。技术指标出现新高，价格突破了G、G2和G3所构成的压力线，出现新高。

从价格的角度看，价格突破压力出现新高，说明上升趋势可能正在形成，刚被突破的压力会成为支撑，因此，价格很快掉下来的可能性很小。

技术指标出现新高，说明肯定达到了极端值，而且有可能极端得“不像话”了。同时也说明，技术指标的上升趋势没有结束，可能出现更高的点。判断技术指标的趋势结束的方法之一是波浪理论，即曲线出现三次明显的起伏。考虑到，从K2到L2，MACD曲线的起伏似乎只有一次(如果对照从I到J2的情况，就更容易看出这一点)。因此，在L2更应该做的是继续等待出现背离才卖出。

12. 周线与日线指标的共振

上面的分析中，有些点的结论是不明确的。下面利用周线指标，对这些点进行分析，以提高成功率。

图16-4(c)是第一阶段的周线图。图中标出了技术指标MACD发出信号的位置。这说明，在图16-4(b)中其余各点，都没有产生周线日线共振，因此在图16-4(c)中都没有标出。下面将对各点一一进行说明。

对于A、B、C、D四个点，A、B、C三点肯定不能判断MACD的周线指标是否在这些点达到极端值。D点的情况稍有好转，似乎有成为极端值的可能，但是，仍然不能确定MACD在D点达到极端值，因此，在这四个点都没有信号。

对于E、E2和E3，在E和E2的周线快指标DIF达到更高，且上升出现微小的变缓，但周线慢指标DEA的上升趋势不减，因此没有卖出信号。在E3的情况则大不一样，指标达到更高的位置，快指标DIF在高位拐弯向下，之后与DEA形成死亡交叉。高位拐弯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

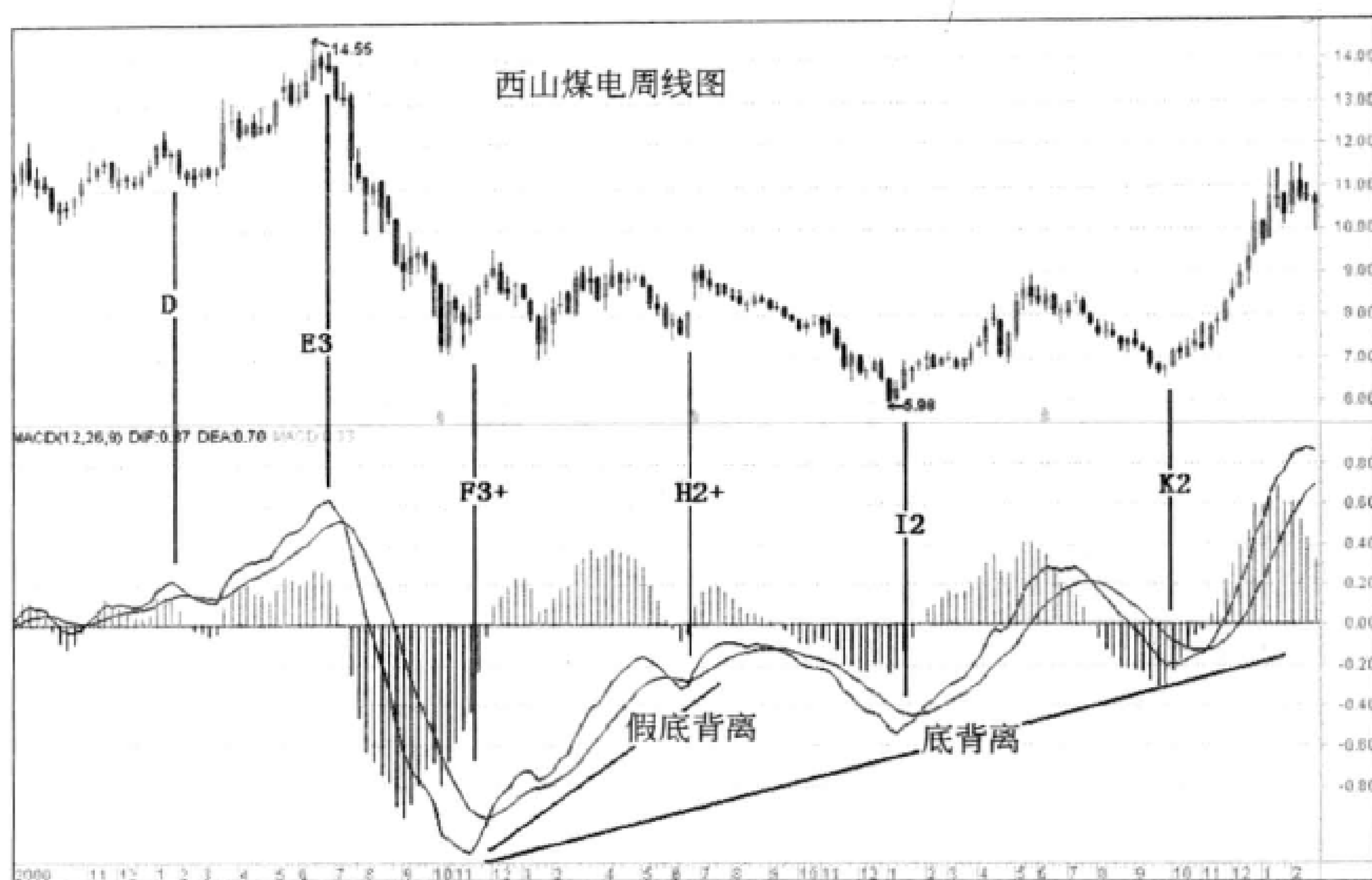


图 16-4(c) 西山煤电第一阶段周线图

和死叉都是卖出信号。因此，在 E3 点，周线日线共振。

对于 F、F2 和 F3，周线指标直到 F3 才拐弯向上，因此，只有在 F3，周线日线才产生共振。图中的 F3+表示比 F3 滞后几天。

对于 G、G2 和 G3，周线慢指标 DEA 一路上升，没有任何卖出信号。

对于 H、H2、H3 和 H4，情况与 G 点等的情况一样，没有信号。其中需要说一下 H2 点，图中指出在 H2 是假底背离，原因是价格在 H2 没有出现新低。

对于 I 和 I2，周线指标在 I 点加速下降，没有买入信号，甚至反对买入。在 I2 点，周线指标拐弯向上，并形成“大”底背离，金叉之后买入信号极强。因此，在 I2 点产生共振。

对于 J 和 J2，周线指标没有达到极端值，没有信号。

对于 K 和 K2，周线指标在 K 点下降趋势不减，没有买入信号。周线指标在 K2 点走平并拐弯向上，有买入信号。另外，从 F3 开始到 K2，周线指标的上升趋势是维持的，由于中途在 J 点的位置并不高，肯定没有达到极端值，因此，不能排除指标继续上升。

对于 L 和 L2，在 L 点周指标上升趋势不减，肯定没有卖出信号。在 L2 情况复杂一些，指标在 L2 可能已经达到极端值(因为越过了 F3 的高点)，并拐弯向下，似乎有卖出信号。上面已经指出，MACD 的上升趋势是维持的，达到 L2 的时候，这个趋势依然还在，而且周线慢指标 DEA 上升势头依然。因此，最好等待 DEA 出现疲软，并出现死亡交叉的时候再卖出。

13. 几点说明

下面两点是关于背离与相互配合的说明。

第一，三重背离与黄金分割。在图 16-4(b)中，按照黄金分割计算压力线，E3 点(高点)的价格没有达到 B 点(低点)的 1.618 倍，而且差得还比较多。因此，从黄金分割线的观点看，这期间没有卖出的信号。这样，对于 E3 以及之前的 C、D、E 和 E2，卖出信号应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都不强。然而，到 E3 的情况有所不同。E3 点是三重背离，是很强的信号，应该卖出。这个例子说明，背离可以在一定程度上帮助黄金分割"避免一些错误"。

第二，F3 和 I2 正好是黄金分割线的位置。F3 是高点 E3 的 0.5 倍，I2 是 0.382 倍。从这个意义上讲，F3 和 I2 的买入信号比上面分析的还要强。

（三）第二阶段（时间大约是 2004 年 2 月至 2007 年 2 月）

上面对第一阶段的各个点从多个方面进行了很详细的说明，下面对第二阶段和第三阶段的分析过程中，笔者将采用相对简化的叙述，一般直接给出结论和简短说明。

1. 确定技术指标 MACD 极端值的位置

图 16-4(d)是第二阶段的局部放大。图中标出了极端值位置的两条横线，与图 16-4(b)中的位置有所不同，因此称为新极端值线。

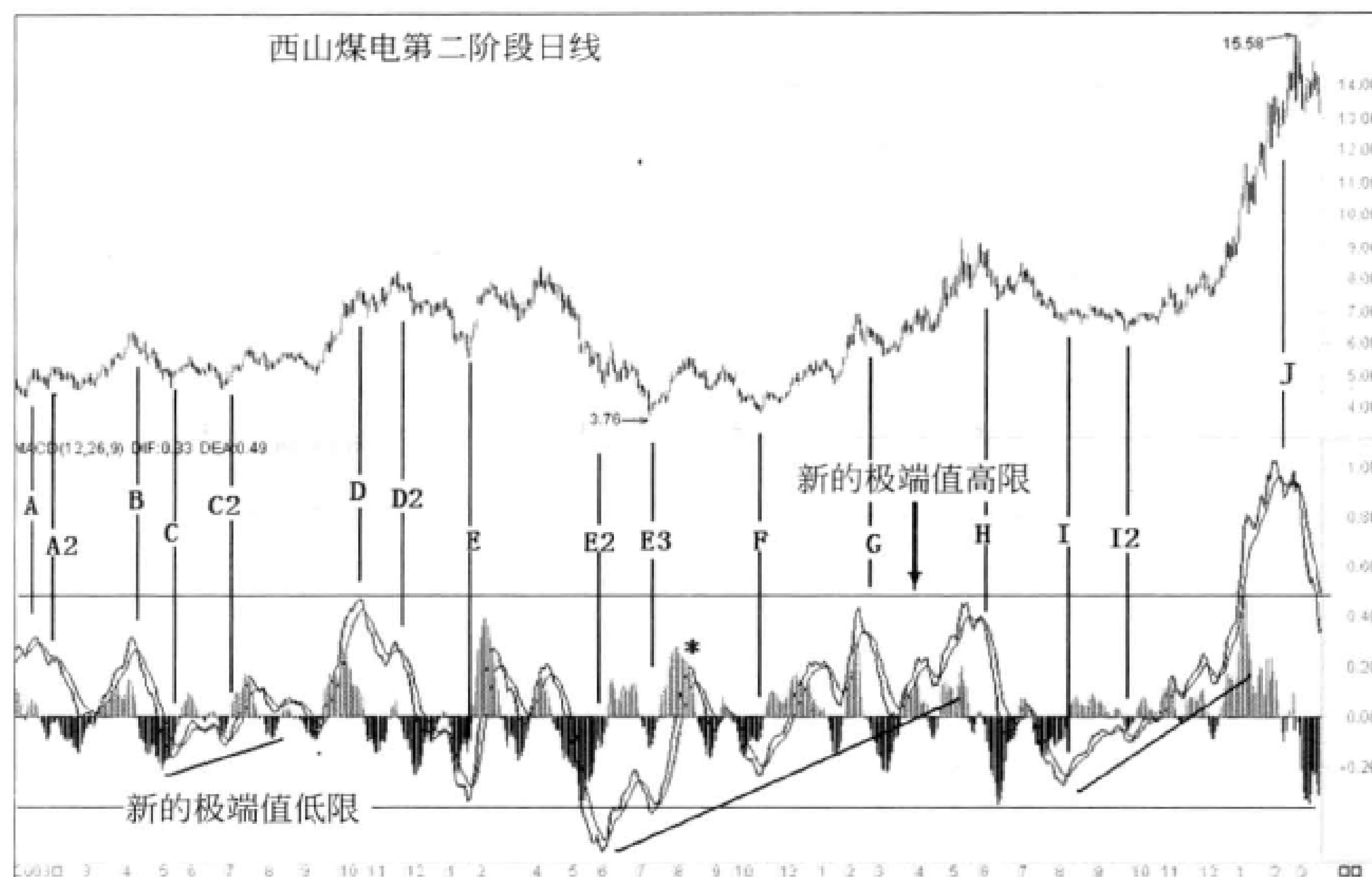


图 16-4(d) 西山煤电第二阶段日线图

图中用英语字母标出了 MACD 的高点和低点的位置，以及出现背离的地方。下面将结合极端值和背离从左到右依次对各个高点和低点的买卖信号进行说明。

2. 关于 A 和 B

图 16-4(d)中的 A 点就是图 16-4(b)中的 L2 点。通过与 A 点和 B 点之前的 MACD(图 16-4 中的 MACD)相比可知，A 和 B 都是 MACD 的极端值，因此都是卖出信号。这里有三点说明：第一，B 点卖出是正确的，A 点卖出有点问题，但错误不严重；第二，需要等到 A2 才卖出，此时 DIF 出现了小顶背离；第三，B 点的卖出信号比 A 点强，B 点的技术指标没有出现新高，而价格高出 A 点很多，当 DEA 拐弯向下与 DIF 形成死亡交叉的时候，是卖出信号的具体位置。

3. 关于 C 和 C2

与 C 之前比较可知，C 点的 MACD 勉强算是极端值，不能直接发出买入信号，需要等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到 C2 出现底背离。

4. 关于 D 和 D2

D 点肯定是极端值，而 D2 点是顶背离，因此，两个点都发出卖出信号。此外，从 C 到 D，MACD 似乎出现了“三浪上升”，因此，在 D 点不需要等待出现背离就可以发出卖出信号。

5. 关于 E、E2 和 E3

E 点的 MACD 是之前的历史第二低点，肯定是极端值，而从 D 到 E，MACD 出现了“三浪下降”，因此，可以在 E 点直接买入。相比之下，E2 的技术指标尽管比 E 更低，而且是历史最低点，但不是“三浪下降”，需要等待 E3 出现底背离才买入。

6. 关于 F

F 点是 MACD 上升趋势的延续，这个上升趋势直到 H 点之后才被突破。技术指标在 F 点拐弯向上，说明原来的上升趋势没有被突破。如果 E3 和 F 之间的局部高点(图 16-4(d)中的 *)再低一点的话，F 点可以认为出现了三重背离。因此，在 F 点还是有一定的买入信号。

7. 关于 G 和 H

G 点和 H 点都是极端值，但两者存在区别。考虑到前面 MACD 达到同样高度的 D 点不是价格顶点的实际结果，G 点不能直接发出卖出信号，而需要等待顶背离。与 D 点不同的是，H 点是技术指标第二次达到很高的点，“三浪上升”的味道更浓，同时出现了一个不标准的小顶背离，因此在 H 点的卖出信号是很强的。

8. 关于 I 和 I2

I 点肯定不是买入位置，需要等待出现底背离。I2 点之后，技术指标出现了小的底背离，而且保持上升趋势，直到 J 点。在 I 点有买入信号，由于底背离不明显，其信号有缺陷。

9. 关于 J

J 点是 MACD 的新高，肯定是极端值。对于 MACD 出现新高或新低的情况，需要小心。除非出现明显的背离，或者出现明显的“三浪上升”或“三浪下降”，即使技术指标的数值再高，也不能采取行动。在这里，从 I 点到 J 点，MACD 肯定不是“三浪上升”，笔者甚至认为只是“一浪上升”，因此在 J 点卖出的信号不强。退一步说，即使真的需要卖出，也需要等到 J 点之后出现小顶背离的时候。同时，还需要准备买回来，尤其是在 MACD 的上升趋势被保持的时候。

10. 周线和日线的共振分析

图 16-4(e)是周线图，通过周线分析，可以提高或降低在日线分析中得到的信号的强度。

对于 A 点和 G 点，在周线图中什么都不是，降低了信号强度。

对于 B、D2、E3 和 H 点，在周线图中都是极端值，对买入信号的强度有一定的提高。

对于 F 点，周线图中是底背离，极大地提高了在 F 点买入的信号强度。

对于 C 点和 I 点，属于在 MACD 的上升趋势的中途买入的问题。由于技术指标的上升趋势有可能继续维持，在 C 点和 I 点买入也是有道理的，至少是不反对买入。顺便指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

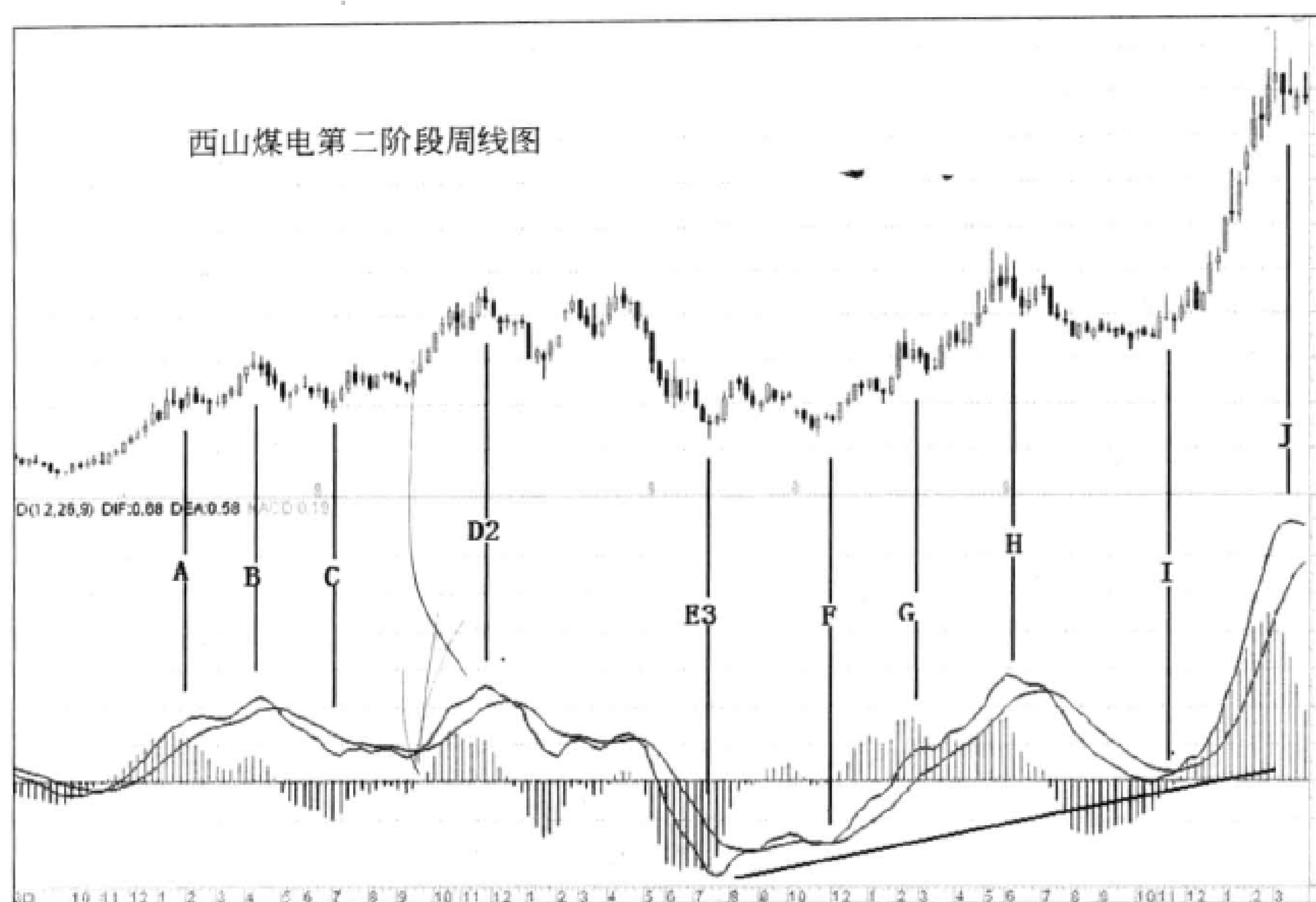


图 16-4(e)　西山煤电第二阶段周线图

出，在 C 点和 I 点买入属于“中途买入”。这里的“中途买入”是指，买入位置不是在技术指标相对较高或较低的位置买入，而是在中间的位置买入。“中途买卖”也是投资分析的重要课题之一，但本书不重点讨论这个课题，而是更多地讨论在较低的局部低点买入和在较高的局部高点卖出的问题。

对于 J 点，在周线图中，J 点出现新高，肯定是极端值，有卖出信号。但对于技术指标出现新高的情况，需要特殊处理。考虑到从 E3 到 J，MACD 只是“二浪上升”，还不是“三浪上升”，J 点的卖出信号需要打折扣。最好等到技术指标出现顶背离才卖出，至少要等到技术指标出现死亡交叉才卖出。

（四）第三阶段（2007 年 3 月至 2010 年 8 月）

图 16-4(f)是第三阶段的日线图。显然，这个阶段的 MACD 的取值明显增大。图中最左端的 J 点就是图 16-4(d)中最右端的 J 点。图中标出了一些值得关注的点，下面将一一分析。

1. 关于 A、A2 和 A3

MACD 不断出现新高，从数值大小看，这三个点都符合极端值的条件。在分析 J 点的时候曾经指出，需要考虑上升趋势是否保持、MACD 上升波浪的数量和是否出现顶背离等因素。因此，A 点肯定没有卖出信号。至于 A2 和 A3，MACD 都呈现上升三浪的态势，而 A3 点的情况更明显、更肯定。因此在这两点都有卖出信号，其中 A3 点的信号强度可以说是肯定的。事后知道，在 A2 点卖出是个极大的错误，对此通过周线日线共振分析就可避免。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

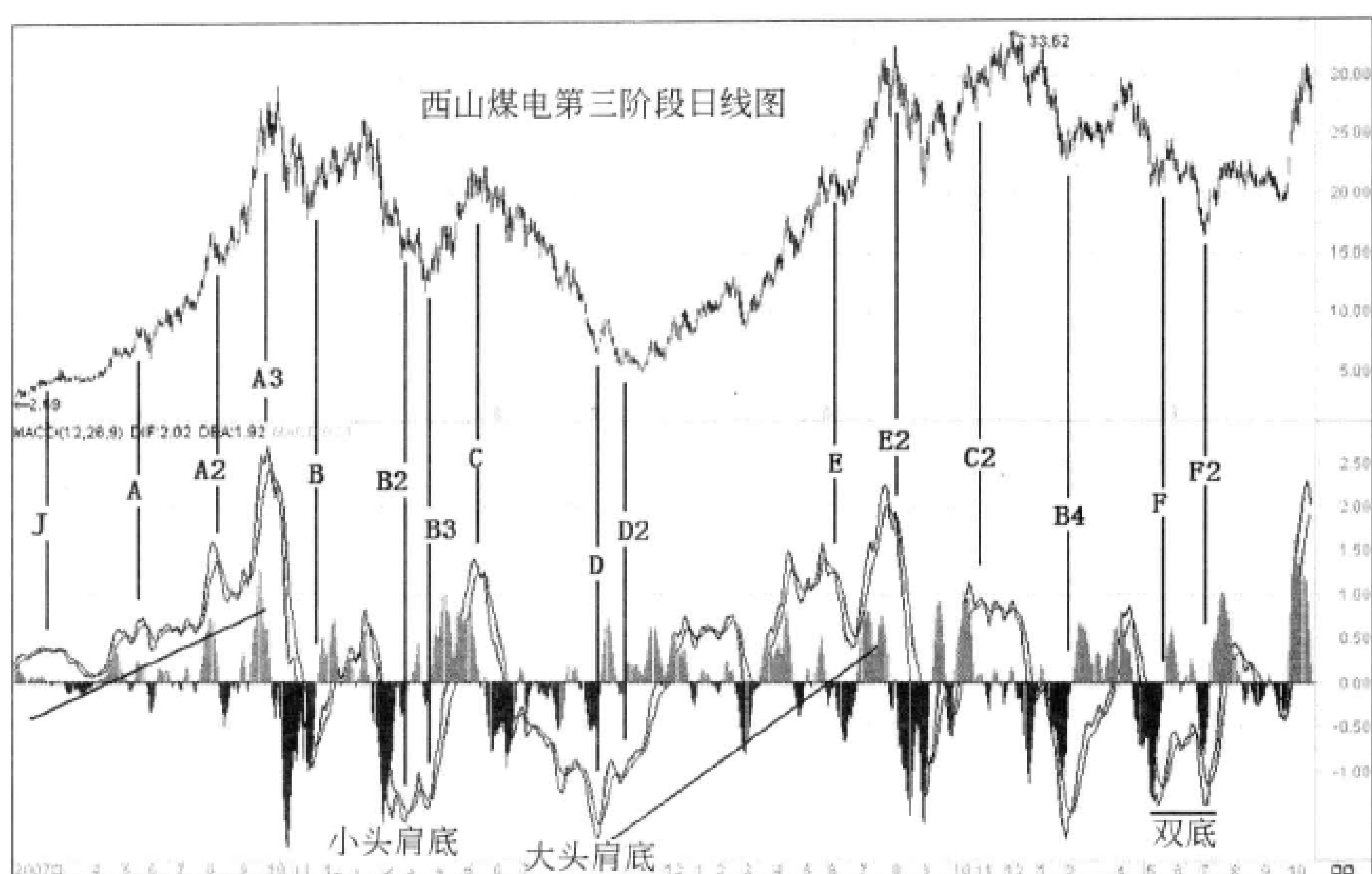


图 16-4(f) 西山煤电第三阶段日线图

2. 对于 B、B2、B3 和 B4

在 B 点和 B4 点，都达到极端值，但都不应该买入。从 A3 点到 B 点，MACD 只是“下降一浪”，同时，B4 点也不是“下降三浪”。还有一点需要指出，在 B、B4 和 D，MACD 是“尖锐的”形状，这种情况即使数值再极端也需要等待。至于 B2 和 B3，B3 点的买入信号很强，B2 点需要等待。B3 点出现了底背离，并且有头肩底配合。

3. 对于 C 和 C2

这两点的相同之处在于，技术指标比较高的，但比不久前面的高点低，因此，虽然达到了极端值有卖出的“意愿”，但肯定不能直接发出卖出信号。相比之下，C2 点之后卖出信号比 C 点强，因为 C2 点之后出现了一系列的小峰谷，有顶背离的迹象，而 C 点只有一个小峰，背离不明显。这两个点是有可能因为没有及时卖出而导致错误的例子。

4. 对于 D 和 D2

不需要更多的解释，D2 点出现有头肩底配合的底背离，买入。

5. 对于 E 和 E2

技术指标保持上升趋势的情况在 E 点出现高位双顶和小背离，卖出信号还是比较强的。这个错误只能用周线分析来避免。既然在 E 点的卖出信号都比较强了，那么，在 E2 点卖出就成了必然的事情。这里的 E 和 E2 的关系，类似于之前的 A2 和 A3。这个情况给我们的启示是，不能因为某种方法在之前搞错了，就否认和放弃这个方法，而是要继续使用，要相信这个方法是经过实战考验，其成功率是满足要求的。我们可以认为，按照以往的表现，价格本来是应该在 E 点停止上升，但现在发生了“超水平发挥”的情况，以往的经验出现了错误。

6. 对于 F 和 F2

技术指标在这两个点属于极端值，但不能直接发出买入信号，需要附加条件。在 F2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，技术指标出现大双底，而价格出现新低，这是底背离的变通形式，买入信号比较强。

7. 周线日线共振分析

图 16-4(g)是第三阶段周线图。图中字母标出的位置是可能发出信号的位置，显然，比日线的数量少多了。如果使用这张图，上面日线分析中可能出现的错误就极大地避免了，同时加强了正确的信号。

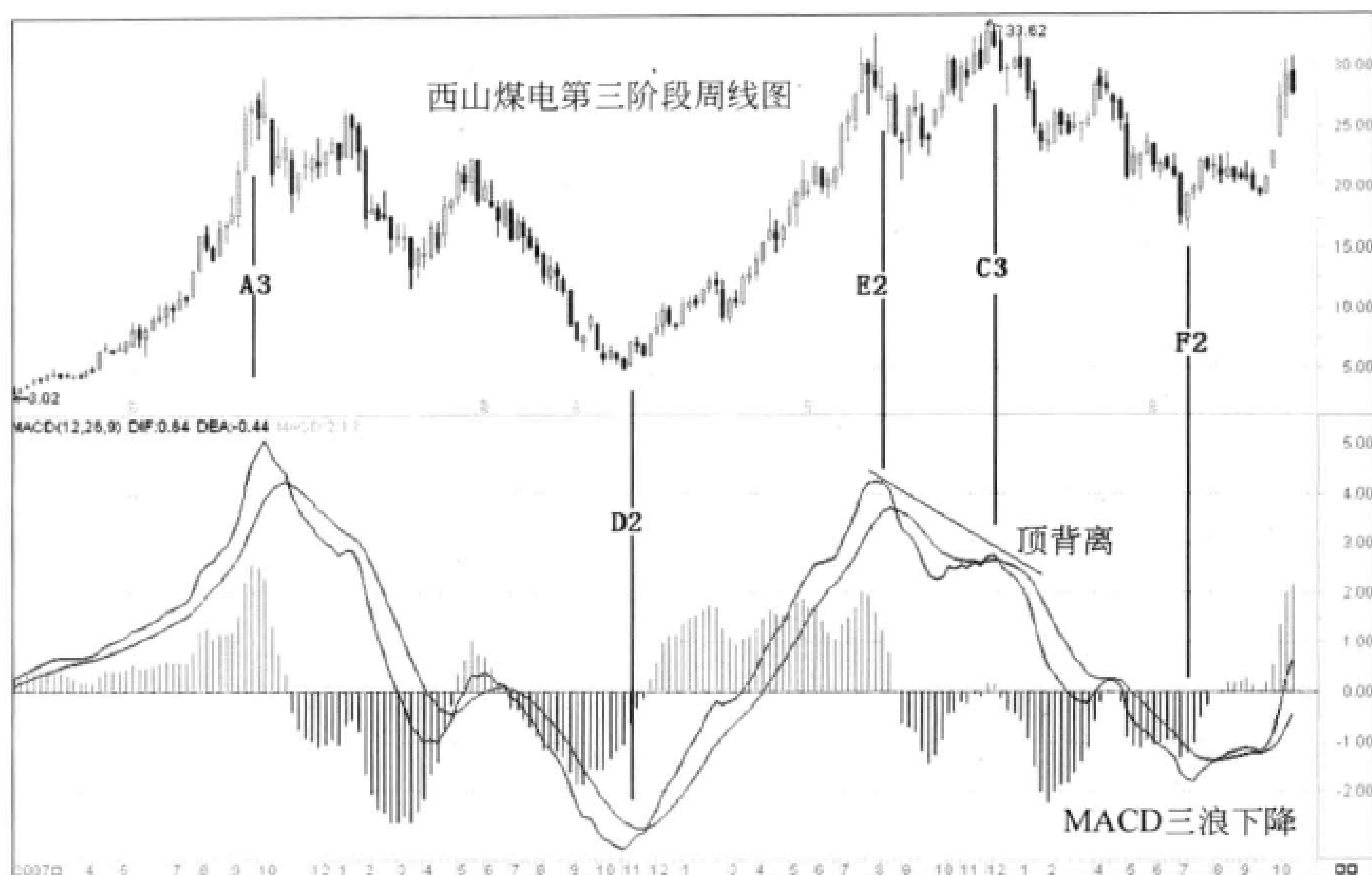


图 16-4(g) 西山煤电第三阶段周线图

(1) 对错误信号的避免。在 A2 点和 E 点，技术指标维持上升，没有过早卖出的问题。在 B 点和 C 点，技术指标在 0 附近徘徊而没有信号，没有在 B 点买入，进而也就没有在 C 点需要卖出的问题。在日线中的 C2 点需要卖出，但信号可能不强。在周线图中的 C3 点(日线图中没有标出这个点)出现顶背离，卖出的位置比 C2 点还好。

(2) 对正确信号的加强。周线图中，技术指标在 A3 高位拐弯，出现卖出信号，死叉之后(不一定需要等到死叉)，卖出成为必然。D2 点是 A3 点的“对称版本”，而且从 A3 到 D2，技术指标呈现“两浪半下降”，买入信号很强。在 F2 点，尽管技术指标的数值还不是最低，但已经是极端值了，配合技术指标“三浪下降”，其信号也是很强的。

(3) 在 E2 点卖出，不是错误，但周线图中的卖出信号不强。技术指标没有 A3 点高，而且似乎只是“一浪上升”，因此稍微有一点儿支持卖出。更强的信号出现在之后 C3 点的顶背离。

九、技术指标背离案例分析二——山西三维(000755)

下面将分析山西三维的案例。从中可以发现，即使是三重背离也可能出问题。图 16-5(a)是山西三维 2005 年至 2008 年的大牛市和大熊市阶段的日线图。中途出现了两个三重背离，三重背离的信号比较强，其成功率也比较高。然而，在这个案例中，按照该信号买卖都出现了一定的错误，或者是极大的错误。下面分别进行说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

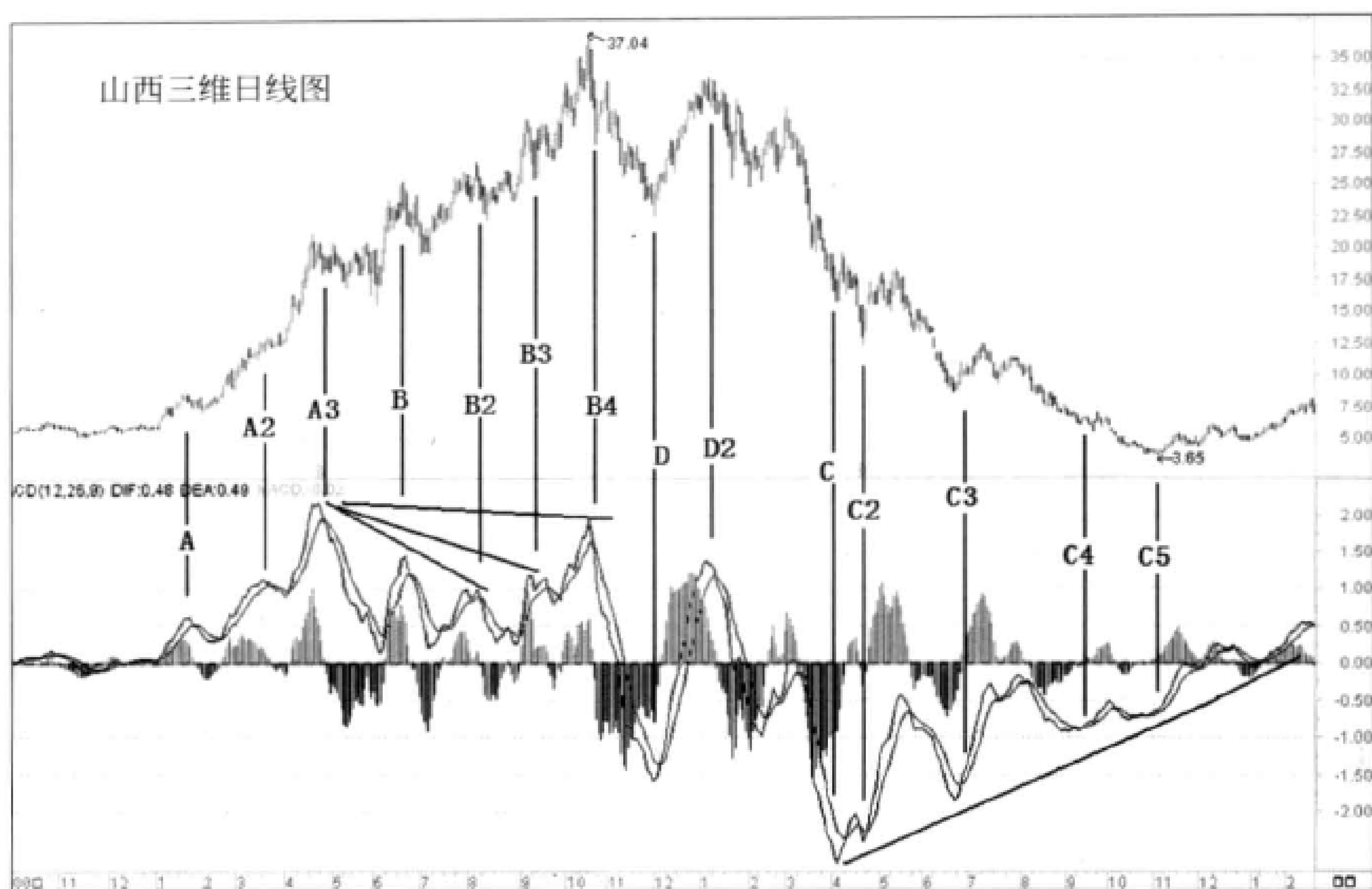


图 16-5(a) 山西三维日线图

(一) 大牛市阶段的三重顶背离卖出

分两个阶段进行说明——从 A 到 A3、从 A3 到 B4。

1. 从 A 到 A3 属于技术指标不断出现新高的情况

对于这种情况前面已经指出，不能仅仅根据极端值就直接发出信号。无论技术指标的数值多么高，至少也需要等到出现死亡交叉，最好等到出现背离才能发出信号。上面同时还指出，即使卖出，也需要随时买回来。根据这一点，在 A 和 A2 肯定不可能卖出。A3 虽然也是新高，但情况特殊一点。特殊之处就在于，在 A3 点技术指标 MACD 可能已经是“上升三浪”了，因此，在 A3 点卖出的信号还是比较强的。由于在 A3 之后价格的确出现下降，而且维持了两个多月后，价格才出现新高，因此，在 A3 点卖出还是基本正确的。

2. 从 A3 到 B4 是出现三重顶背离的情况

按照标准的背离的要求，在图 16-5(a)中，从 A3 到 B 技术指标形成(二重)背离，从 A3 到 B2 形成了三重顶背离，然而，在 B 和 B2 卖出都可能是极大的错误。尽管卖出之后，价格的确下降了，并维持了相当一段的时候，但如果没有信号买回来的话，这样的错误就实实在在地发生了。而如果根据背离，这段时间肯定没有买入的信号。

从 A3 到 B3，技术指标出现的是不标准的三重背离。不标准的原因是，B3 点的技术指标值高于 B2 点，但仍然低于 B 点。这样 A3、B 和 B3 构成三重顶背离。很遗憾，虽然错误小了一些，但在 B3 点卖出依然是有缺陷的。

最后讨论 B4。这是最终的高点，卖出当然是正确的。此时，技术指标会有何表现呢？MACD 在 B4 是很“尖锐”的，因此，当指标拐弯向下的时候，才能发现 B4 的数值比 A3 低，从而形成背离。然而，此时的价格已经比较低了，大约在 32.5 元，距离最高处的 37 元已经有一段距离了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）大熊市阶段的三重或四重底背离买入

从 C 点开始到 C4 点，技术指标底部抬高呈现上升趋势，依次出现了二重、三重和四重底背离，都是买入信号，而且 C3 和 C4 点的信号还很强。然而，在这些点买入，都有一定的错误，都不理想。直到 C5 点出现五重底背离买入，才有理想的结果。

（三）对上述错误的认识

对于上面三重背离买卖信号的错误，有两点可以总结：第一是对错误本身大小的看法；第二是错误出现的原因。

对于错误的大小，应该指出，这些错误都属于比较小的。在卖出（买入）之后，实际价格都在卖出（买入）价格之下（之上）维持了一个月以上，而且，在此期间还有一定程度的获利。它们的错误主要在于要求投资者做到及时“获利了结”，而这一要求比较高。

对于错误的原因，可能有多种解释。这里给出的解释是，价格出现了“超水平发挥”的情况。技术分析所总结的结论，是针对多数情况，或者说是“常规情况”，因此，有一定的概率。如果出现了小概率的“超常情况”，结论出现错误是难免的。在这个案例中，价格上升到 B2 点，就属于“常规情况”，之后继续上升到 B3 和 B4 就属于“超常情况”。同样，价格从 B4 开始下降，降到 C3 属于“常规情况”。

（四）两点补充说明

第一点是可以用斜三峰的观点对从 A3 到 B4 的上升进行说明，第二点是关于 D 点是否买入的问题。

在笔者所著的《证券投资技术分析》中，首次介绍了一种价格形态，叫做斜三峰。斜三峰的基本观点是，在大幅度的疯狂上升之后，如果出现依次上升的若干个高点，那么，到第三个高点的时候就应该卖出。就本案例而言，到 B2 是斜三峰，到 B3 是斜四峰，到 B5 是斜五峰。对于实际的股票，不能事先确定具体是哪种情况，但可以比较确定地告诉读者，斜五峰是笔者在沪深市场中看到的最“超水平”的情况。

对于 D 点是否买入，虽然回答是多样的，但有一点是肯定的，那就是，如果在 D 点买入了，必须要求在 D2 卖出。D 点的情况类似于 A3 点，技术指标都出现了新高或新低。按照前面的说法，技术指标新高（新低）的情况需要慎重对待，因此，一般情况在 D 是不买入的，即使买入了，在 D2 点（甚至在 D2 点之前）就应该获利了结。

（四）周线日线指标共振可以部分避免上面的一些错误

图 16-5(b)是山西三维的周线图。图中标出了一些关键点，可以看出，日线图 16-5(a)中的一些点在周线图中没有出现。按照周线图的分析结果，在 B2 点和 B4 点，由于出现了死亡交叉，有卖出信号。在大熊市中，直到 C3 点技术指标才达到最低点，之后的 C4 和 C5 出现了底背离，以及“黄金交叉的迹象”，因此，C4 和 C5 有买入信号。由此看来，周线日线的共振对本案例中的错误有极大的规避作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

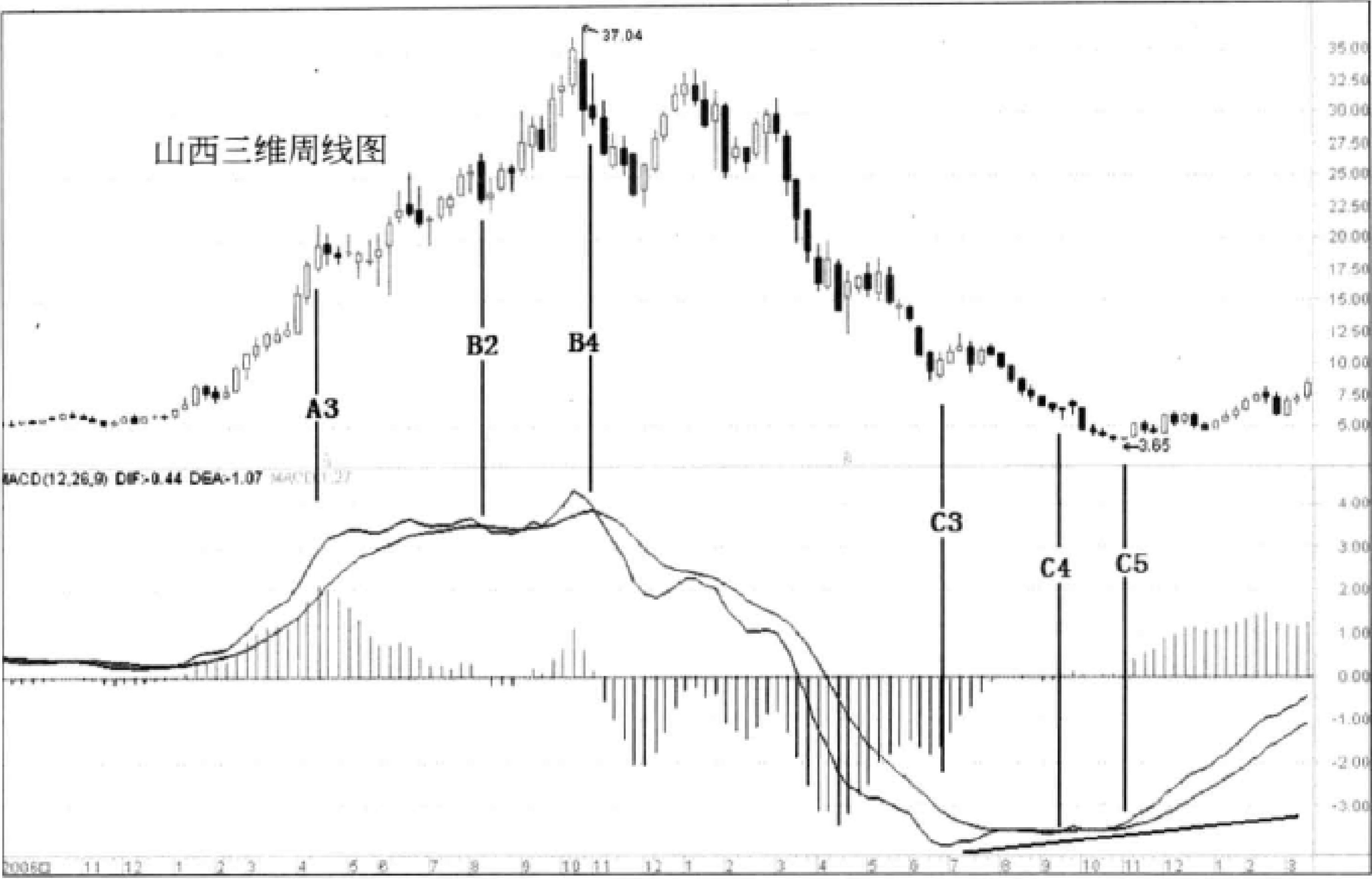


图 16-5(b) 山西三维周线图

十、技术指标背离案例分析三——背离对判断头肩形的作用

图 16-6 是大庆华科(000985)的周线图。本案例想说明的是技术指标的背离对于判断头肩形的作用。

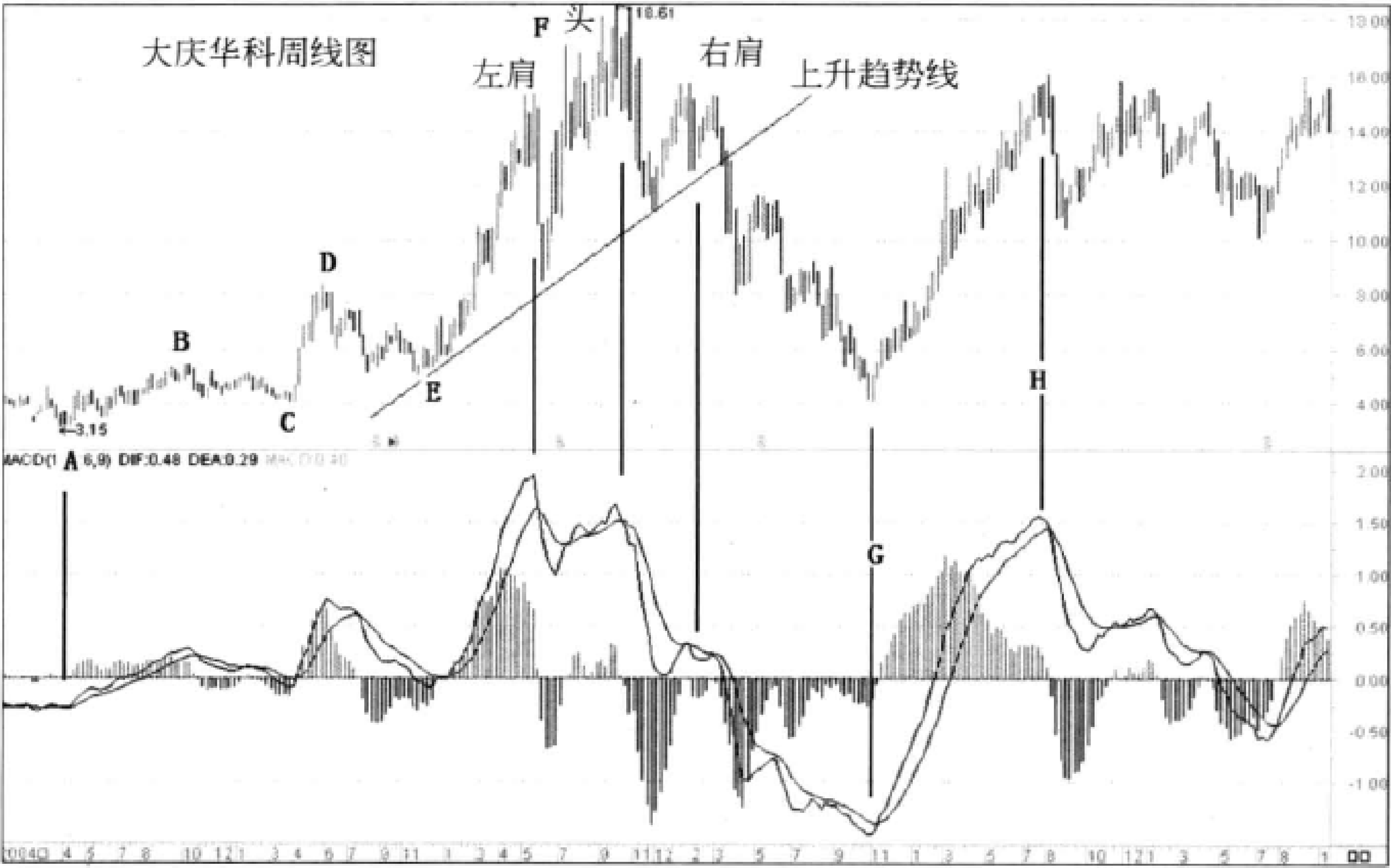


图 16-6 大庆华科头肩形和顶背离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）形态理论的两个不足

对于形态理论来说，从可操作性的观点看有两个很大的不足。第一，同一个形态可能属于反转形态，也可能属于持续形态，实际中无法事先得知，这样在形态将要结束的时候，不知道该如何操作；第二，需要等到形态突破之后才发出买卖信号，而此时价格可能已经很不理想了。

（二）技术指标背离"帮助"作出判断

在大庆华科的案例中，在图中标有"右肩"的位置，虽然已经出现头肩形的"雏形"，而价格依然维持上升趋势，形态理论是没有卖出信号。如果按照技术指标来判断，在"头"的位置就已经顶背离了，卖出信号很强。在右肩的位置，技术指标继续下降，接近0，已经指出，价格上升的"动能"继续减少，卖出信号依然。这样技术指标就"帮助"形态理论作出了判断。

其实，不仅仅是头肩形，只要是出现了反转形态的"雏形"，而不知道应该如何处理的情况，都可以借助技术指标背离加以解决。

（三）三台阶论的使用结果

对于形态的不足，三台阶论（或波浪理论）也可以助一臂之力。在本案例中，从A开始，到头肩形所在的区域，价格呈现了上升三个台阶。从A到B是第一个台阶，从C到D是第二个台阶，从E到头肩形区域是第三台阶。按照三台阶论的说法，在第三台阶形成反转形态的"雏形"，从战略上就应该考虑卖出了。

（四）G和H的不同效果

这个问题本来属于技术指标极端值的问题。在G和H，技术指标都达到了极端值，出现交叉之后就有买卖信号。然而，这两个点的结果却不同。在G点买入绝对正确，而且还有"如果不买就来不及了"的味道。而在H点卖出（不在最高而在14.5元左右）之后，没有下降多少，其正确性大打折扣。

两者的区别在于，技术指标从高点到G点，已经出现了"下降三浪"，而从G到H，技术指标仅仅是"上升一浪"，远远不够。尽管两者都是极端值，G点可以直接发出信号，而H点则不能。等到技术指标在H之后出现一个较低的峰之后，才有卖出的信号。

本章对于技术指标的背离和趋势进行了很详细的说明，从中可以了解技术指标背离在实际中的使用过程和效果。如果结合了其他方法，其效果将更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章

三台阶论——波浪理论的简化

本章导读：

- 三台阶论与波浪理论的基本思路是相通的
- 持续形态与数浪
- 两点黄金分割线与数浪
- 第三台阶出现反转形态的初期形态是三台阶论发出信号的必要条件
- 三台阶论的实际案例

波浪理论是名堂最多的技术分析方法。“名堂最多”的含义之一是，波浪理论的理论框架最复杂，条条框框较多，需要牢记相对较多的“条款”。含义之二是，波浪理论的随意性很强，主观程度很高。在技术分析的方法中，波浪理论的主观程度可以说是最高的。

波浪理论提供一个8浪结构的理论框架，并附加一些细节方面的说明，试图对全部的、各种各样形式的证券价格的波动过程进行界定，这就注定了波浪理论具有主观随意性的特点。证券价格的波动是复杂多样的，分析的时候还必须要面对一些不确定的因素，同时，不同个体的分析人员也存在主观判断的差异。这些必然导致使用波浪理论结论的多样性，所谓千人千浪就是这个意思。

笔者曾经阅读过一些由中外各种人士所撰写的关于波浪理论的书籍，以及一些具体的预测过程，自认为学习已经比较努力了，下的功夫也比较多了，然而在使用波浪理论的时候，仍然不时有茫然不知所措的感觉。当然，这只是我个人的感觉，不能因此认为其他所有的人都是茫然的，不排除存在使用波浪理论得心应手的人。不过，有一点是肯定的，即使有这样的人，也是极少数、极少数。

作为一种分析方法，如果只有少数人能够掌握，就只能称为“独门暗器”，不能称为大众方法。笔者在经过一段时间的思考之后，产生了对波浪理论进行简化的想法。简化的目的，主要是降低其主观性，尽量提供客观性，进而能被更多的人掌握。

在这部分中，笔者将根据自己的体会，介绍利用“三台阶论”简化波浪理论的具体做法。具体的内容主要涉及三个方面：第一是用三台阶论替代波浪理论；第二是持续形态对判断台阶数量（数浪）的帮助；第三是利用两点黄金分割线的办法，判断两段价格是否属于同一浪的一个标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、三台阶论与波浪理论的基本思路是相通的

下面将从一篇中国的古文开始，介绍三台阶论的具体内容。

（一）波浪理论与《曹刿论战》

《曹刿论战》是中学语文课本中的一篇古文。这篇古文的其他内容这里不涉及，我们只关心与波浪理论有关的、具有核心内容的三句话，即，**一鼓作气，再而衰，三而竭**。作者认为，这三句话把波浪理论最基本的思想已经体现了出来，比较好地诠释了波浪理论。从这个意义上讲，波浪理论的思想很早就存在于中国的哲学之中。

具体地说，在波浪理论 8 浪结构中的 3 个主浪就相当于这里的“一”、“再”、“三”。所谓的“三而竭”，就是到第五浪了。

作为一般的规律，一个趋势不可能永远维持，肯定有停止的时候，这是定性的说法，其正确性是肯定的，不需要讨论。我们所需要讨论的是定量的问题，即一个趋势在何种情况下就可以认为是“够了”，将要停止了。对此，波浪理论和《曹刿论战》给出了自己的判断方式。

波浪理论告诉我们，要在第五浪（有时也可能是 C 浪）的末段采取行动。《曹刿论战》告诉我们，要在“三而竭”的时候采取行动。很显然，它们都认为，在经过了三次“努力和表现”之后，原来的趋势就已经结束，至少应该是后劲不足而接近结束。它们的根据是什么呢？

（二）三台阶论与波浪理论

在日常语言中，“连升三级”往往被用来形容一个人被提升得很快。这也就是说，连续上升了三次，就应该被认为是“足够多了”，可能要“三而竭”了，至少应该停一段时间。因此，三台阶论也可以叫做“三级跳”。正是根据这一点，笔者提出了波浪理论的简化使用方法。

具体地说，在价格的图形中，如果价格曲线连续经过三个台阶，不管是上升还是下降，就可以认为原来的趋势可能将要结束，继续上升或者下降的空间不大，要时刻准备买卖的行动。

显然，三个台阶应该是清晰明确、不存在争议的。在波浪理论中，不同的人会给出不同的数法，这就叫浪的位置存在争议。三个台阶的具体表现可能是多样的。图 17-1 给出了其中两种上升情况的示意图。左边的是比较标准的三个台阶，右边的稍微有点儿不标准。不标准的原因在于第二个台阶之后的回落过多。

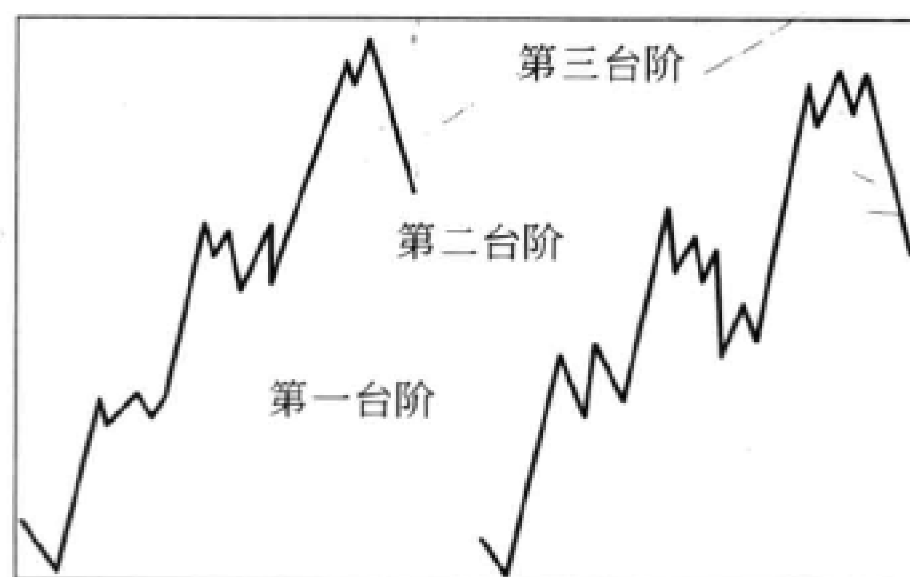


图 17-1 两种三个上升台阶

（三）数字 3 的变通

我们知道，在中国语言中，数字 3 表示的是“多”的意思，不一定恰好就是 3，因此上面的说法应该有所修正。更准确的说法是，上升或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降的台阶越多，原来的趋势就越应该结束，后面出现较大反向波动的机会就越大。

当然，“越来越”属于定性的说法，而在实际的投资中需要定量的说法。笔者给出一个参考的数字，那就是5。也就是说，到了第5个台阶，就是容忍的极限了，无论如何都应该行动了。

（四）三台阶论对波浪理论的简化

前面指出，三台阶论与波浪理论的总体思路是一致的，区别只表现在对波浪理论中一些细节要求的简化上。

首先，波浪理论对每个浪都有具体的要求，而且浪之间还需要满足一些条件。对于波浪持续的时间、上升下降的幅度都有一些细节性的说法。例如，第三浪不是最短的、波浪的持续时间是斐波纳奇数列等。在三台阶论中，没有这些说道。对三个台阶的高低和时间没有要求，只要出现三个明显的台阶，就认为原来的趋势已经后劲不足了。

其次，波浪理论中，还有ABC调整的情况。换句话说，在C浪的末端，也是可以行动的。对此，三台阶论没有明确的说法。不过，为了适应ABC调整的情况，可以把三台阶论变更为下面的说法，

在第一个台阶**肯定不能**行动；

在第二个台阶是否行动**不确定**；

在第三个台阶**应该**行动。

这里需要说明一下关于两种买卖信号点的区别。第一种买卖点是在趋势的起点或终点，第二种买卖点是趋势的中途。前者是在反转形态之后行动，后者是在持续形态之后行动。三台阶论和五浪末端买卖，针对的是第一种买卖点，C浪末端行动针对的是第二种买卖点。这里讨论的更多的是第一种买卖点。

二、持续形态与数浪

在具体使用波浪理论的时候，有个问题是绕不开的，那就是数浪。从一点到另一点是否算是一浪，这是令人头疼的问题。在三台阶论中，同样存在这个问题。如果台阶的数量判断有差异，其结果就可能有所不同。笔者在这里提供一个参考的方法，希望对数台阶（数浪）有一点帮助。

持续形态的两边应该分别属于两个不同的浪，

或者，持续形态的两边应该分别属于两个不同的台阶。

这里的持续形态就是在形态理论中所介绍的，包括矩形、三角形等。此外，还应该指出，持续时间越长、规模越大的持续形态，上面的结论越正确。下面将通过实际案例对此进行具体说明。

三、两点黄金分割线与数浪

上面提到了利用持续形态判断两段相邻的价格是否属于同一个浪的参考办法之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面要讨论的是针对同一个问题的另一个参考方法，即两点黄金分割线的方法。

参看图 17-1(a)。在这个图中，数浪的时候就可能出现问题，从 A 点到 C 点，是只有一个浪还是有两个浪。换句话说，B 点的左右两边，是否属于同一个浪？对比图 17-1(a)和图 17-1 发现，图 17-1(a)与图 17-1 中左边的图形很相似，区别在 B 点的“模样”不同。那么，在图 17-1 中，是否存在同样的问题呢？

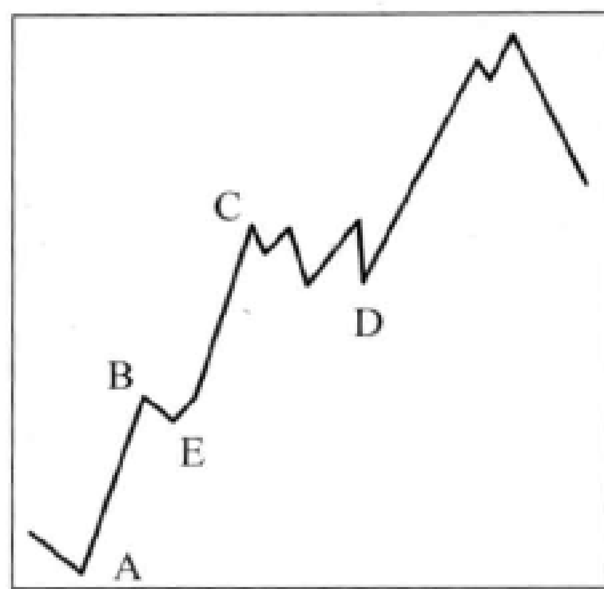


图 17-1(a)　两点黄金分割线与数浪

回答是否定的。在图 17-1 中，B 点的情况是一个上升三角形或矩形的持续形态，而在图 17-1(a)中，B 点只有简单的回落。由于具有充分的持续时间，在图 17-1 中，就没有上面的问题，B 点的两边肯定分别属于不同的浪。

对于图 17-1(a)中的数浪问题，其判断的关键是从 B 点开始回落之后的 E 点的“深度”问题。如果 E 点足够深，那么 B 点的两边就不属于同一个浪。如果 E 点的回落不够深，那么 B 点的两边就属于同一个浪。那么，如何界定“深度”是否足够呢？

对于这个问题的具体判断，利用两点黄金分割线，笔者提供一个参考方法。具体的做法是：

如果回落没有达到两点黄金分割线的第一条线，则不是足够深；

如果反弹没有达到两点黄金分割线的第一条线，则不是足够高。

至于这里提到的两点黄金分割线的第一条线，参看关于两点黄金分割线的相关说明。

这其实还是时间和空间的问题。在图 17-1 中，空间可能不够，但时间够了。在图 17-1(a)中，时间肯定不够。如果空间也不够，波浪就应该是连续的，不应该认为出现了中断。

需要特别指出，这里所给出的是必要条件，不是充分条件。换句话说，如果价格没有达到第一条线，则两边肯定属于同一浪。然而，如果价格达到了第一条线，并不能说两边就属于不同的浪了，有可能依然属于同一个浪。

四、第三台阶出现反转形态的初期形态是三台阶论发出信号的必要条件

在技术分析中，波浪理论属于战略手段，三台阶论亦然。因此，三台阶论的信号属于战略手段，所以，并不能指出在具体什么价格或什么时间采取行动。例如，如果价格连续出现三次明显上升，并进行横向调整，此时才能确认第三台阶已经形成。同时，在这个横向整理阶段，必然会出现反转形态的“雏形”。比如，几次上升到同一个高度后回落，就是多重顶的雏形。上升到不同高度后回落，可能是头肩形、喇叭形、圆弧形、三角形的雏形。只有等到出现反转形态之后，才有买卖的信号，应该考虑如何卖出的问题。至于在何时何地卖出，需要借助其他的技术分析方法。例如，技术指标背离和极端值、黄金分割的支撑压力线等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、三台阶论的实际案例——宁波联合(600051)

图 17-2 是宁波联合 1998 年 6 月至 1999 年 5 月的日线图。从中可以看到，价格从 17 元下降到 8.6 元后，在 1998 年 8 月至 11 月，形成了一个大的下降楔形。之后又出现了一个“规模较小”的旗形。图中出现了大的和小的两种类型的三个台阶。



图 17-2　宁波联合的三台阶论

（一）小的三个台阶

分析第一个阶段，价格从 17 元下降到 8.6 元。这个阶段就是下降的三个台阶。在图中标出的是“小”台阶。当然，第一个台阶有点儿不标准，在判断的时候可能有点儿麻烦。结合黄金分割线，8.6 元恰好是 17 元 0.5 倍，因此，在这个时候有比较强的买入信号。

（二）大的三个台阶

对于第二阶段，价格继续下降到 6.5 元。此时，从最高点算起，也出现了三个台阶。在图中标出的是“大”台阶。这里的“大”类似于波浪理论中的高级别的浪。由于 6.5 元是图 17-2 的最末端，因此，从该图中不知道未来的价格是上升还是继续下降，但三台阶论和黄金分割线能够给出一些有用的建议。

首先，从 17 元下降到 6.5 元，中途出现了两个持续形态，因此，当前正在进行的极有可能是第五浪，换成另一个说法，正在进行的极有可能是第三个台阶。当然，第二台阶的低点和和第一台阶的低点距离很近，属于不太标准的三个台阶。

再考虑黄金分割线，6.5 元恰好是 17 元的 0.382 倍。因此可以认为，未来可能不需要等待价格下降更多的台阶。

至于何时采取行动，在实际判断的时候，由于第三个台阶目前是否结束还不知道，因此需要一些辅助方法判断第三个台阶是否结束。比如说，价格出现横盘、技术指标在低位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现转折向上、K线组合出现买入信号等。

价格在事后的实际波动情况验证了上面的预测。读者应该继续跟踪下去，看看具体在哪一天哪个价格，技术分析给出了买入信号。

（三）不符合波浪理论的部分

需要特别指出的是，如果按照严格的波浪理论，最右端的6.5元肯定不是第五浪。原因有两个：第一，第三浪有点短，不够长；第二，第四浪与第一浪重合得很严重。

通过这个案例，笔者想说明一个观点，那就是，在实际应用的时候，波浪理论的一些条条框框允许适当打破一些，笔者提出的用三台阶论简化波浪理论正是基于这种考虑。

六、三台阶论实际案例二——东湖高新（600133）

图17-3是东湖高新的周线图，时间区间是2005年4月至2009年11月。配合使用的技术指标是MACD。图中使用的是半对数坐标，价格使用的是对数刻度，而不是通常使用的算术刻度。图中标出了上升和下降两次三个台阶。

（一）上升的三个台阶

从最左边的最低点1.24元开始，到最高点A点（大约8元），中间经过了明显的“三级跳”。每个台阶之间，都是持续形态。台阶一是楔形、台阶二是三角形。台阶三已经是顶部了，应该出现反转形态，本例中是三重顶。

在本例中，当价格突破台阶二的成交密集区，一路上升出现新高之后，事先并不知道价格将在8元形成顶部。这是因为每个台阶的高度是未知的。只有当价格运行到A点并下降之后，才可能知道价格或许正在进行横向整理，第三个台阶可能正在形成。按照三台阶论，在A点之后，考虑的主要问题是是否需要卖出。本例中，在A点和B点形成了（不标准的）顶背离，都是卖出信号。由于B点还是三重背离，其卖出信号更强。可以这么说，结合技术指标和三台阶论，在A点就应该考虑卖出，在B点几乎是必须卖出。

此外，还需要指出一点，最高点8.7元是最低点1.24元的6.854（$=1.618^4$）倍，进一步提高了在台阶三卖出的概率。

从实际的投资过程考虑，当价格运行到台阶二的时候，是否有可能卖出呢？毕竟我们不可能事先就知道价格未来一定会上升到8.7元。对于这个问题，虽然我们不能肯定不会在台阶二卖出，但在台阶二，卖出信号的确不强。从技术指标MACD考虑，在台阶二，只有到C点的时候，才出现卖出信号。此时，技术指标在达到极端值之后形成死亡交叉。然而，此时的价格已经回落得很低了，并且，其价格与前期台阶一的高点基本相等。根据支撑压力的转化原则，被突破的高点压力线将成为之后的支撑线，因此，C点是价格的支撑所在，卖出多半不合适。

（二）下降的三个台阶

图17-3中，从B点下降到D点，价格的波动过程还是三个台阶。与前一个相比，这里的三个台阶属于小型的。分隔三个台阶的是两个旗形。第一台阶和第二台阶比较明显，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而对于第三台阶的结束位置，在判断上可能出错。这是因为，有可能在箭头所指的 D3 点（大约 2.2 元）就认为第三个台阶结束了。这就是说，有可能买得过早。

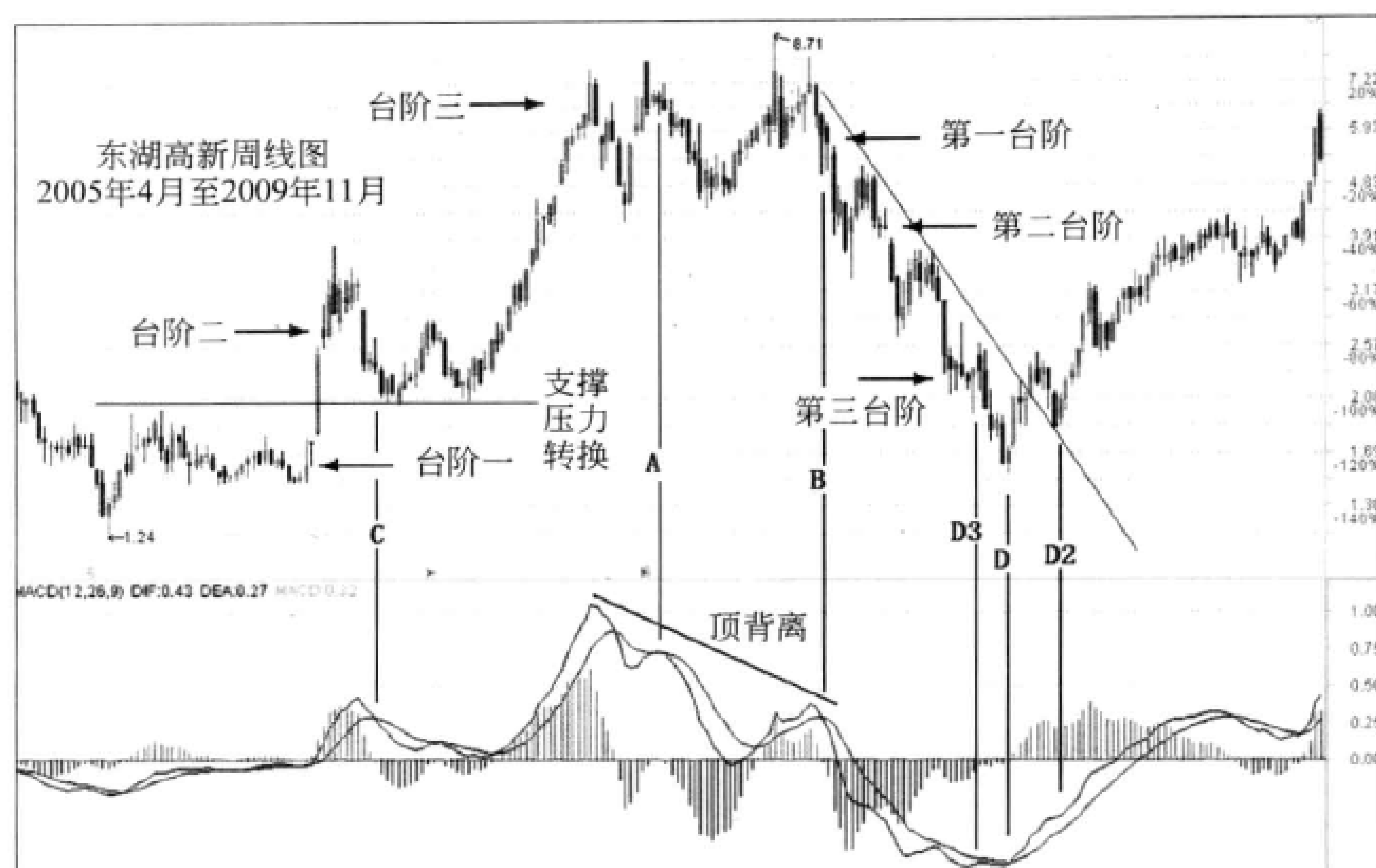


图 17-3 东湖高新的三台阶论

对于这个可能买早的错误，其他技术分析方法有什么有益的作为吗？应该是有的。首先，从技术指标的信号看，在 D 点之前，MACD 的 DEA 一直是下降的，没有买入信号。到了 D 点，DEA 才开始走平，之后拐弯向上，此时才发出买入信号。其次，考虑价格在第三台阶持续的形态和时间。一般来说，在第三个台阶需要横向整理一段时间并出现某种反转形态之后，才可能出现反向波动。本图中，在 8 元的位置出现三重顶后反向，就体现了这一点。显然，在 D 点之前没有出现这样的反转形态。事实上，直到 D 点后面的一个局部低点 D2 出现之后，价格才呈现头肩底形态的雏形，同时，价格也已经向上突破了从 B 到 D 的下降趋势线。因此，在 D2 点买入甚至比在 D 点买入还要正确。

七、三台阶论的其他案例

在下面几个案例中都出现了三个台阶，各自有一些特殊情况。在下面的分析中，分析过程相对简单，仅仅对相关的信号进行说明。

（一）凯迪电力（000939）

图 17-4 是凯迪电力的周线图，时间区间是 2007 至 2008 年的大熊市。从图中可以看出，从最高点 A 或 B 到最低点 C，中间的过程是三个很清晰的台阶。分隔三个台阶的是两个旗形。至于具体的买卖信号，应该在 C2 点之后。这是因为达到 C 的时候，并不知道已经形成第三台阶，而到了 C2 才知道这一点。

通过用黄金分割线和技术指标来进行辅助分析，在 C2 点买入也是完全应该的。C 点的价格是最高点 A 的 0.618^4 倍，MACD 在 C 点已经走平。在 MACD 的日线图中，在 C

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

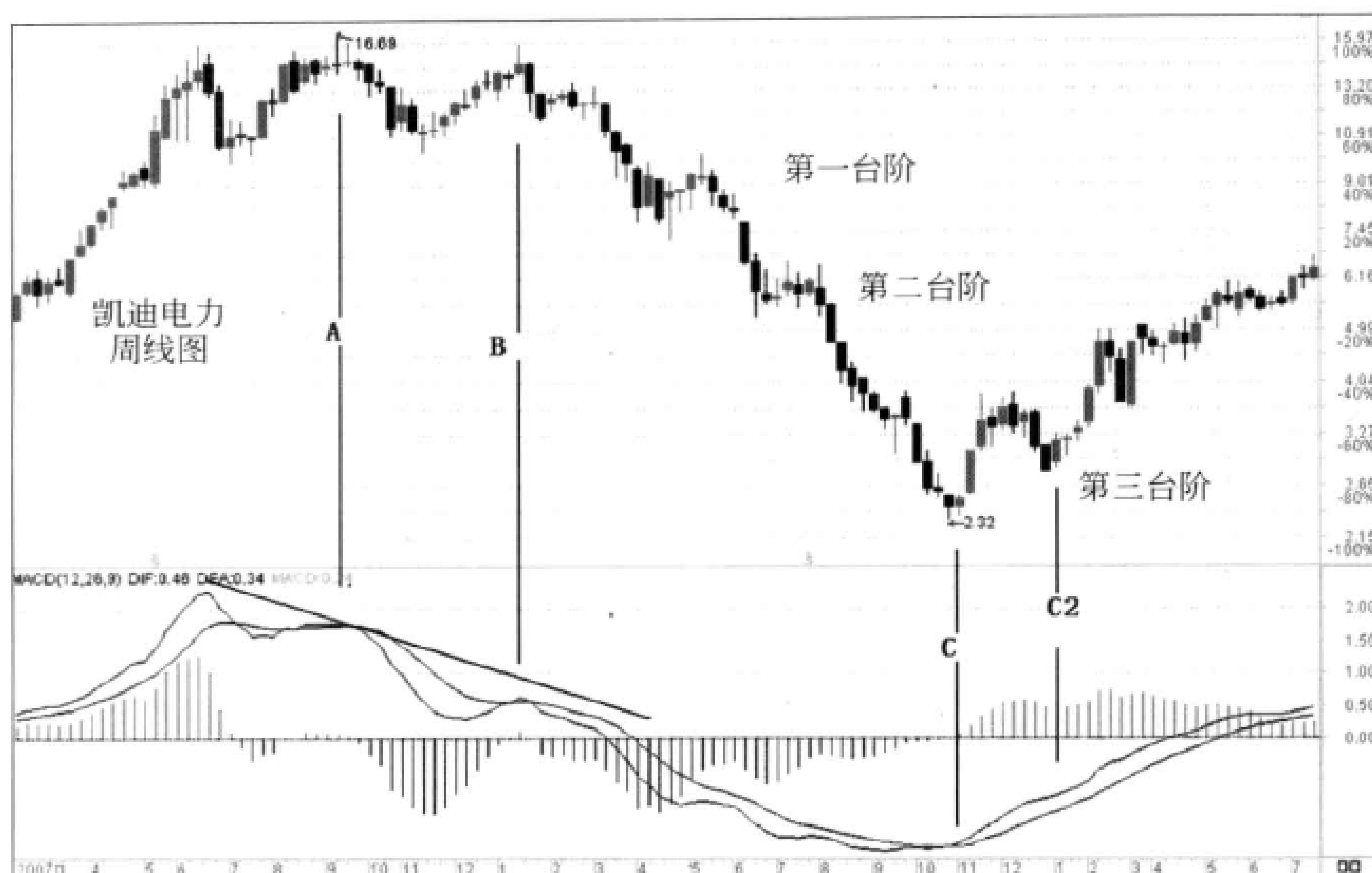


图 17-4　凯迪电力的三个台阶

点已经是三重底背离(或四重底背离)。这些都是比较强的买入信号。

顺便提一下，在 A 和 B 两个点都是卖出的信号，至少周线技术指标出现顶背离。

(二) 西单商场(600723)

图 17-5 是西单商场的周线图，从最低点 A 到最高点 D，中间经过了巨大的三个台阶。在 B 点形成的是旗形，在 C 点之后形成的是三角形(或楔形)。同样的，在 D 点的时候，并不知道第三台阶已经形成。只有在 E 点附近，价格出现双重顶的时候，才能判断出第三台阶已经形成，并作出卖出的战略决策。

这个上升趋势的上升幅度巨大。每个台阶本身的横向整理过程的起伏很大，相对于有些波幅较小的股票来说，这里的整理过程甚至就可以被认为是一个较大的趋势了。正是因为如此，在实际中不大可能一直持有到 E 点附近才卖出。下面分析在 B 点和 C 点卖出的可能性。

请注意本案例的特殊现象，A、B、C、D 四个点的价格符合黄金分割线的结论，B、C 和 D 三个点分别大约是最低点 A 的 1.618^2、1.618^4、1.618^5 倍。因此，在 B 和 C 卖出将得到黄金分割线的支持。然而，从三台阶论考虑，在 B 点似乎仅仅上升了一个台阶，而三台阶论的说法是，第一个台阶肯定不行动。对于 C 点，已经是第二个台阶了，三台阶论的说法是行动与否待定，此时卖出的信号比 B 点强。其实，在 C 点卖出应该是正确的。一方面，之后的价格下降的比较多，横向整理的时间达两个多月。另外，由于 C 点之后的下降幅度达到 0.618 倍，完全有可能将在高点被卖出的股票再次买回来。

(三) 山西三维(000755)

图 17-6 是山西三维的周线图，时间区间是 1997 年 7 月至 2005 年 3 月。图中分别出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

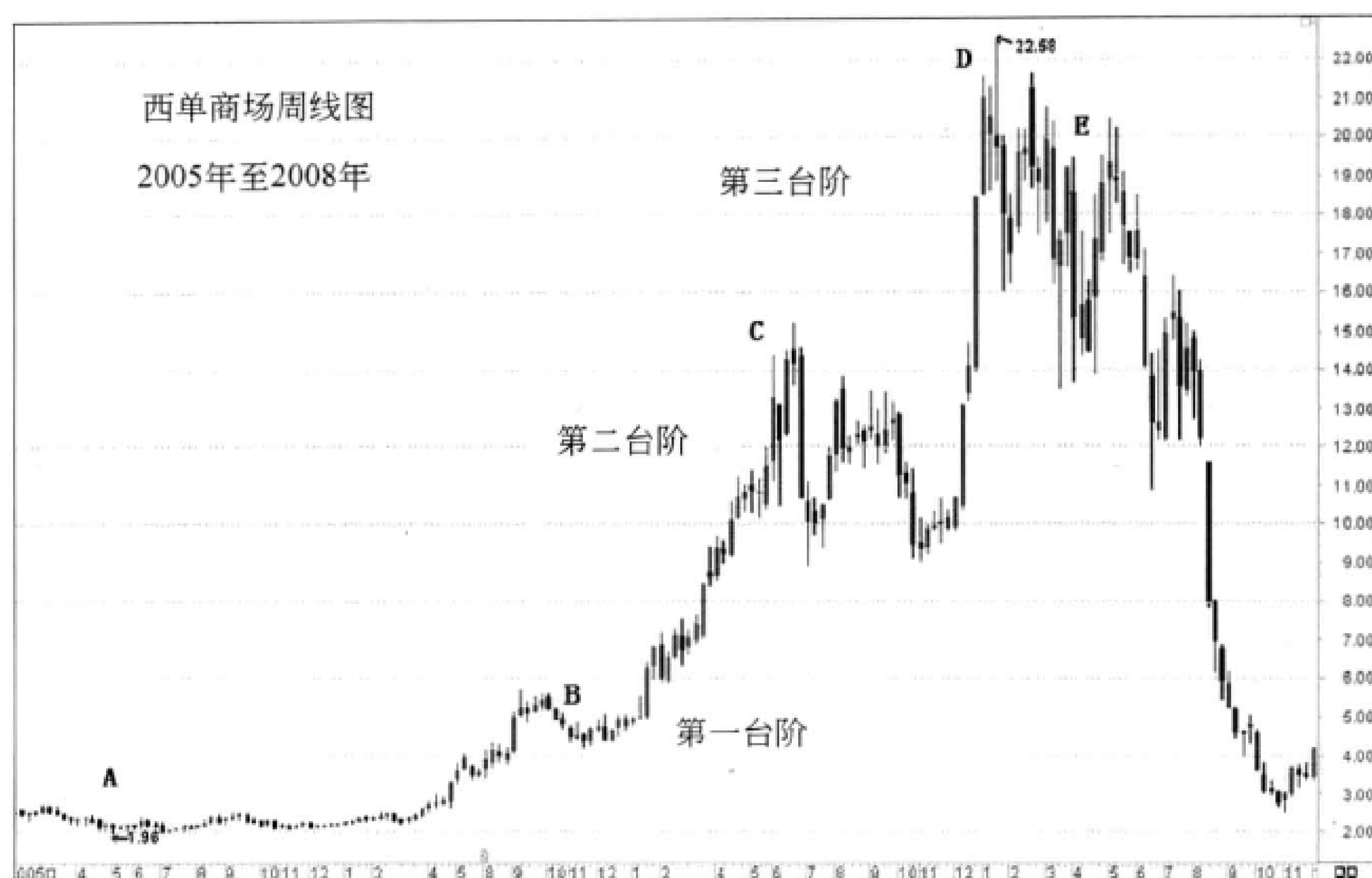


图 17-5 西单商场的三个台阶

现了上升和下降共两次三个台阶，其中下降过程其实是四个台阶。

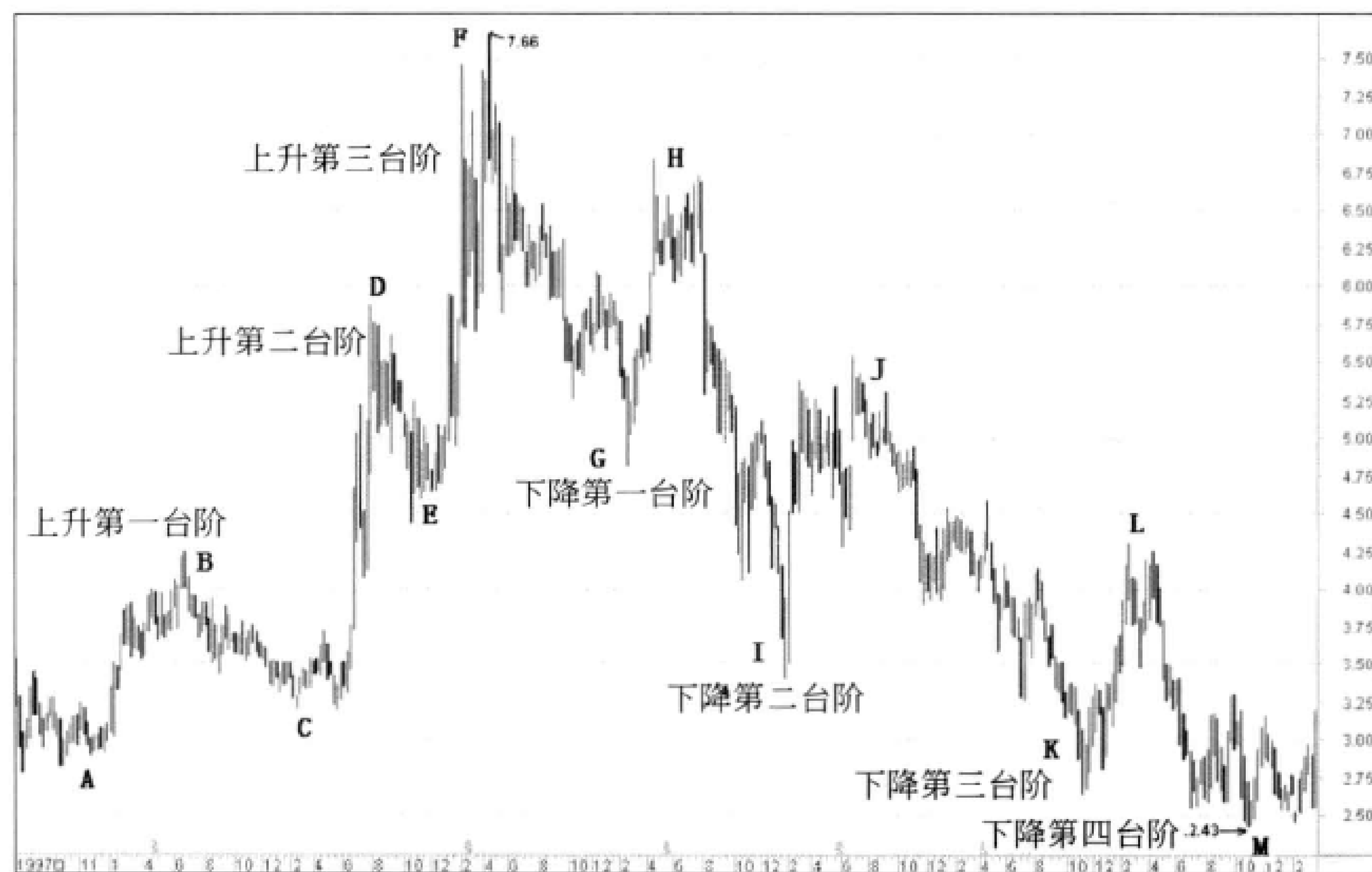


图 17-6 山西三维的上升下降三个台阶

从 A 点到 F 点，呈现了上升三个台阶，比较清晰，分隔台阶的是两个旗形。F 点之后，价格出现回落和横向整理，两个月后冲高 7.66 失败。此时，价格形成多重顶的反转形态，宣告三个台阶已经形成。

这三个台阶的高度基本符合黄金分割线的预测。F 点是 A 点的 2.618 倍，D 点是 A 点的 2 倍，B 点是 A 点的 1.382 倍。1.382 本身不是黄金分割数，但对于涨幅不足 1.618

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍的情况，这也是在没有办法时的参考数字。

从F点到M点，价格出现了四次下降台阶，姑且称之为“下降四台阶”。如果按照三台阶论的指示，应该在K点之后，价格出现三角形（或双底）之后进行战略性买入建仓。事后的实际结果是，K点并不是最终的低点，因此在K点买入之后需要在L点附近卖出，否则在K点买入就可能出现亏损，或者说买入是错误的。

这个例子给我们的启示是，实际价格波动可能出现四个台阶，在个别情况下还可能是五个台阶。然而，从幅度上看，尽管四个或五个台阶的数量多了，但是整体幅度与三个台阶相当。此外，对于台阶的数量来说，五个应该是极限。就这个案例而言，2005年6月之后，出现了大牛市，因此，第四个台阶就是最后的台阶。四个台阶的总体幅度与之前的三个台阶相当。读者可以自己验证，看各个台阶的下降幅度是否符合黄金分割线。

（四）中通客车（000957）

图17-7是中通客车的周线图，时间区间是2001年6月至2008年10月。中间出现下降和上升的过程。

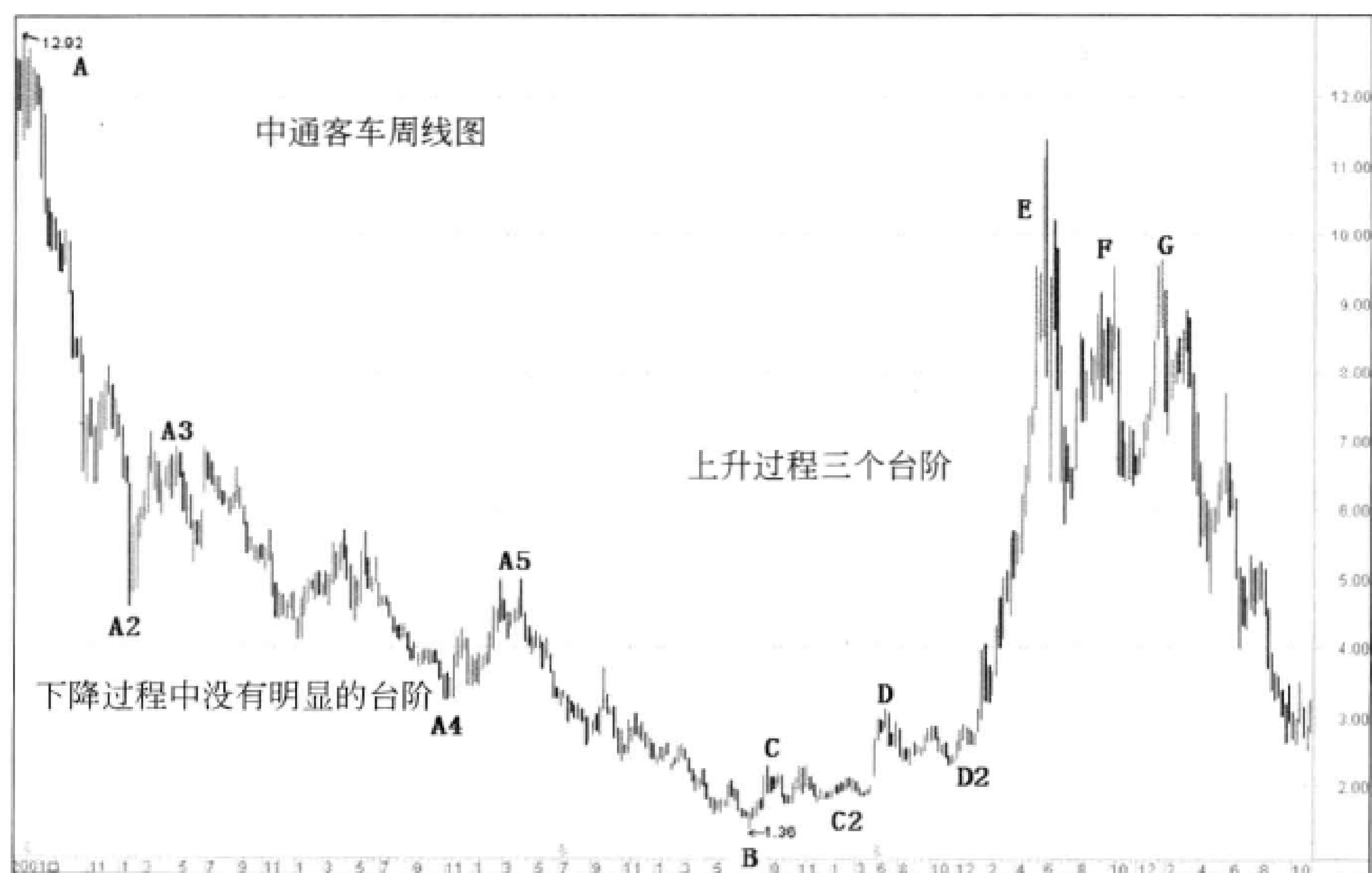


图17-7 中通客车三个台阶

从A点到B点是下降过程，但下降过程没有出现明显的台阶。此时，就不能使用三台阶论了，只能尝试使用波浪理论。图中从A到A2，再到A3，最后到B，标出了从第一到第五各个浪的位置。当然，这只是其中一种可能的标注方法。

从B到E，价格出现了明显的三个台阶。需要指出，在图17-7中，从B到C的上升幅度看起来并不大，似乎不能构成一个上升台阶。然而，如果实际计算就会发现，C点是B点的1.618倍。正是因为这个原因，才出现了使用对数刻度的要求。在对数刻度中，从B到C的上升将显得“很明显”。

C点之后是三角形，D点之后是旗形（或楔形），完成了三个台阶的分隔。F点和G点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后，出现顶部形态，确认第三个台阶已经完成，战略上应该采取卖出策略。

读者可以自己验证，各个台阶的上升幅度是否符合黄金分割线。需要说明的是，在使用单点黄金分割线预测 E 点高度的时候，使用的前面低点，可以是 B，也可以是 D2。

（五）大庆华科（000985）

图 17-8 是大庆华科周线图，时间区间是 2007 年 6 月至 2008 年 12 月。

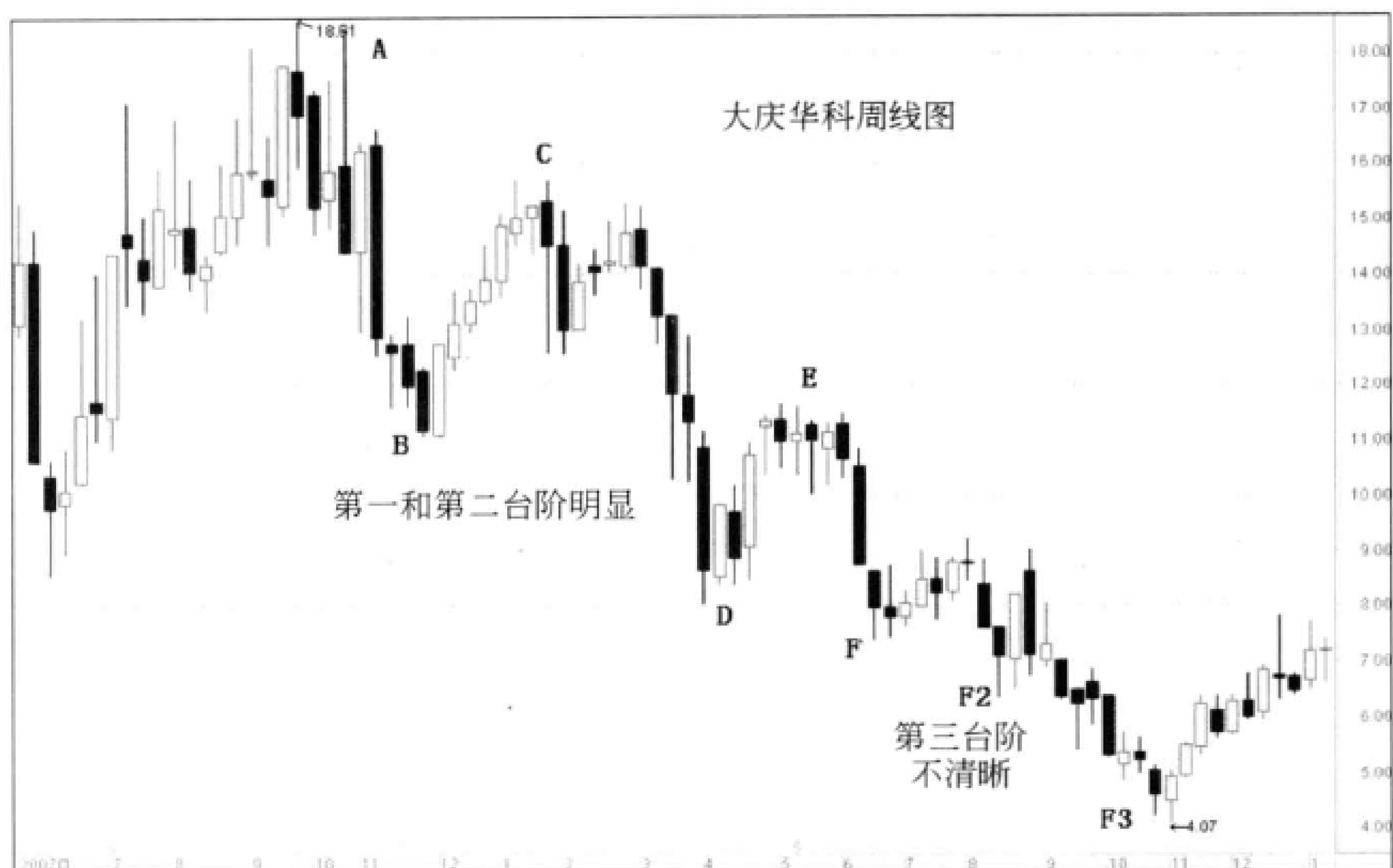


图 17-8 大庆华科不清晰的第三个台阶

从 A 点到 D 点，出现了两次清晰明显的下降台阶。然而，第三个台阶是不清晰的。尽管事后知道 F3 点是最终的第三台阶，但之前的 F 点和 F2 点都有可能被认为达到了第三个台阶。排除 F 点可能容易一些，因为 F 点与 D 点的距离实在是太小了，构成一个新的台阶很勉强。要排除 F2 点就有一定的难度，因为距离 D 点已经较远了。对此，需要使用一些辅助方法，就本案例而言，至少有两种辅助方法。

第一种，浪的分解。波浪理论指出，浪可以分解成 5 个小浪。因此，从 E 点到第三个台阶的结束，如果是由多个小幅度下降构成的，那么就应该是 5 浪结构，即有三次小幅度下降。图 17-8 中的 F3 就是如此。

第二种，使用技术指标。当三台阶论对 F 点和 F2 点不能进行有效判断的时候，可以使用技术指标予以配合，听听技术指标的意见。读者可以自己完成这项工作。

最后需要说明本案例中第三台阶在形态方面的特殊性。一般来说，第三台阶的买卖信号不是刚达到 F3 就发出，而是需要在 F3 之后形成一个反转形态。本例中的特殊性就在于，其反转形态是 V 形反转。V 形反转的"不良后果"是，不能在较低的位置买入，而需要等到价格上升很多的时候，才回过神来，发现是 V 形。从这个意义上讲，即使上面判断 F 和 F2 是第三台阶的开始，也不会导致过早买入的错误，因为 F 和 F2 之后没有出现反转形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（六）东北电气（000585）

图 17-9 是东北电气的日线图。其中，价格使用的是对数刻度，这是为了更好地看出三个台阶的位置。显然，第一台阶和第二台阶的位置是明显的，没有更多的说明。下面想重点说明的是，当价格波动到 D 点附近的时候，从技术分析的角度应该如何处理。

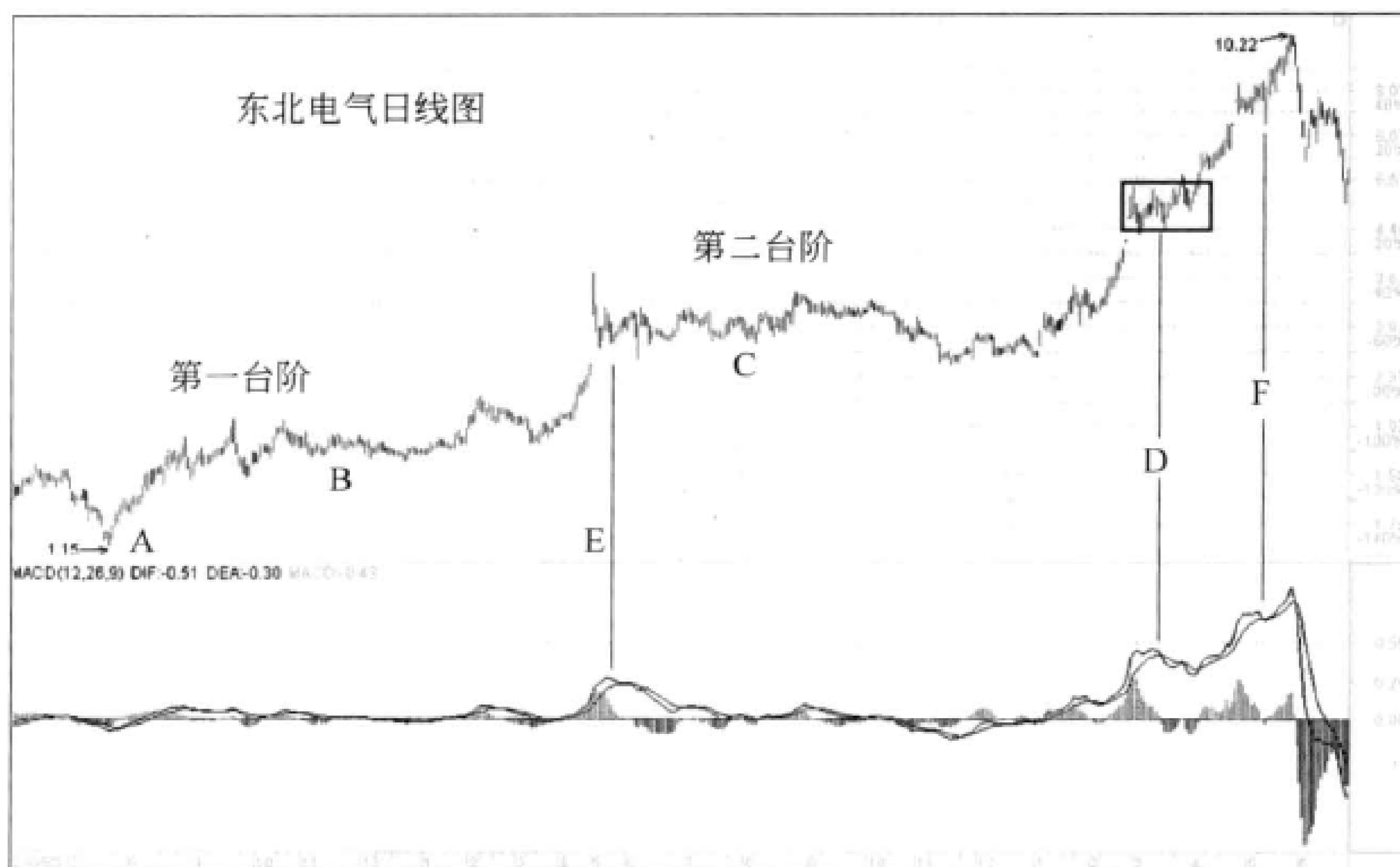


图 17-9　东北电气的三个台阶

首先，需要明确，在 D 点附近的时候，价格已经高出第二台阶一定的距离，并形成了横向波动。这样，D 点附近就可能被认为是第三台阶。此时的价格大约是 4.5～5 元，而实际的最高点是后面的 10 元。如果在 D 点附近卖出，其错误是明显的。那么，利用其他技术分析方法的帮助，能够避免这个错误吗？

虽然笔者不能肯定能避免上面的错误，但是，的确有些技术分析方法不同意在 D 点附近卖出股票。下面从分别从单点黄金分割、技术指标 MACD、四次法则和上升三角形这几个方面，对此进行分析说明。

第一，单点黄金分割线。显然，A 点就是趋势的起点，价格大约是 1.2 元。分别乘以黄金数字，得到未来可能的压力位置。出于篇幅的原因，这里不具体列出这些位置，只给出结论。从实际结果看，第一台阶 B 和第二台阶 C 都是黄金分割线的位置，而 D 点和 F 点是随后的两个黄金分割线的位置。由于单点黄金分割线在 D 点之前的 B 和 C 表现了“灵验的”效果，因此，应该认为单点黄金分割线在 D 点同样也会灵验。这样，从黄金分割线的观点看，肯定不反对在 D 点卖出，甚至还倾向于支持卖出。然而，实际的结果是，价格在下一个黄金分割线的压力位置 F 点之后，出现了反转。

第二，技术指标 MACD。考察 D 点的技术指标后发现，技术指标越过了 E 点的高度，出现新高。对此，在介绍技术指标极端值的相关内容中，对技术指标出现新高有特别的说明，这里仅给出结论。尽管 D 点的技术指标数字很大，属于极端值，但还不足以直接发出卖出信号，还需要等待技术指标出现顶背离，或者等待技术指标出现“三波段上升”。显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然，在D点，技术指标不符合这两条中的任何一条。此外，如果考察慢速技术指标——周线指标，则会发现，其态度是坚决反对卖出了。这里不提供图形，读者自己验证之。

顺便指出，在随后的F点，技术指标进一步上升，出现新高，尽管也没有出现顶背离，但出现了"三波段上升"。这是支持卖出的信号。同样考虑周线技术指标，其卖出信号出现在最高点之后的一周，当时的价格与F点相当。

第三，四次法则和上升三角形。图17-9中，用矩形标出的部分是一个上升三角形。按照形态理论的说法，是看涨的形态。同时，此时也是四次法则的"用武之地"。实际上，价格在第四次真的就突破了压力，冲向更高。因此，在D点附近卖出，将受到四次法则和形态理论的反对。

（七）东方金钰(600086)

图17-10是东方金钰2008年10月至2012年3月的日线图。从图中的最高点H算起，到支撑位置L，下降过程呈现明显的四个台阶(图中用数字作了标示)。

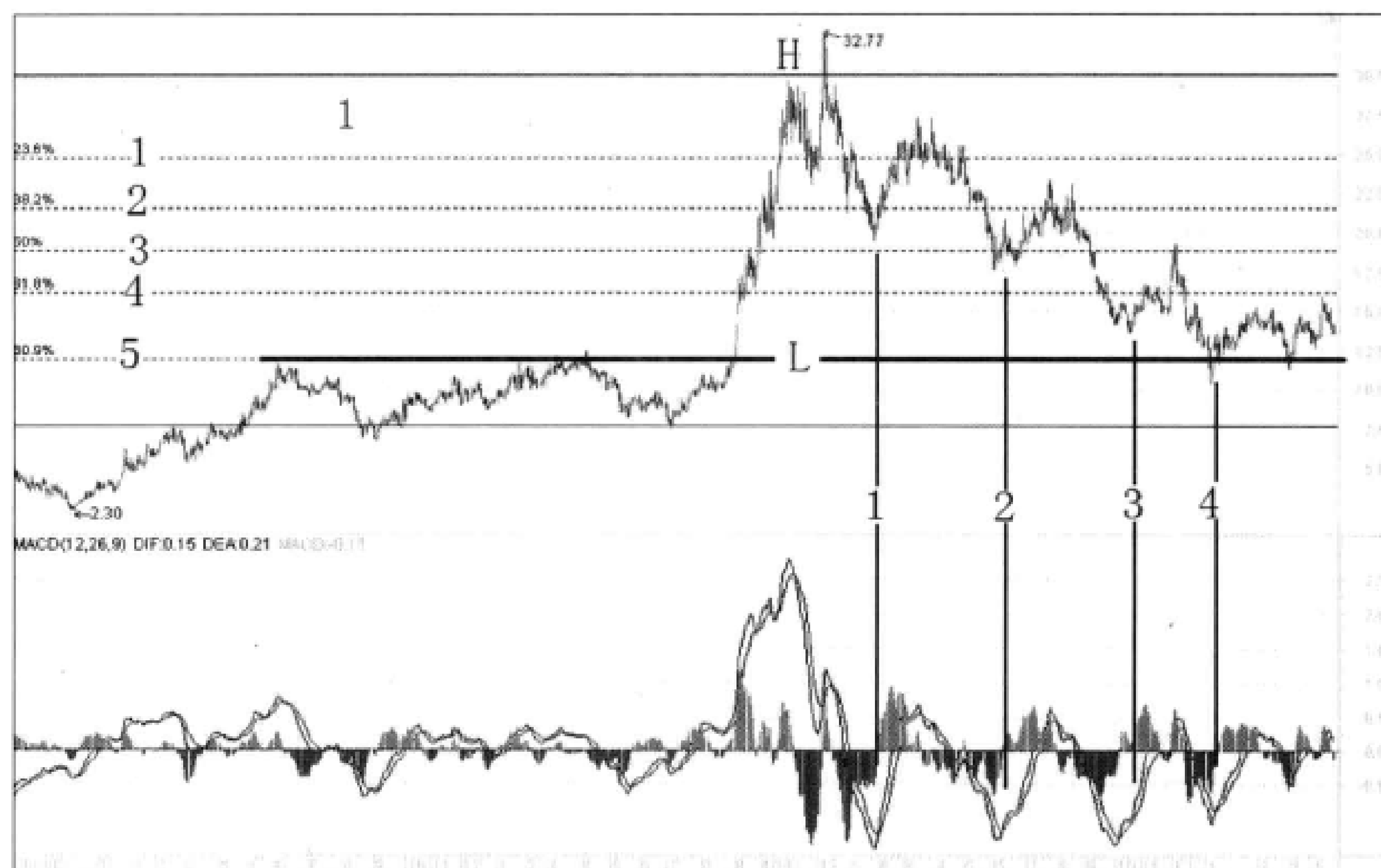


图17-10 东方金钰下降四个台阶

按照技术分析的信号系统，在第三和第四个台阶，都有买入的信号，但信号的强弱有差异。第三个台阶的价格是最高点H(大约30元)的0.5倍，越过第四条两点黄金分割线，接近第五条。技术指标MACD的数值很低并呈现微弱的底背离。第四台阶的价格是高点H的0.382倍，已经达到两点黄金分割线的第五条。另外，图中的L是前期高点，正好与第五条线重合，在第四个台阶起支撑作用。综合的结果是，第四台阶的买入信号更强，几乎是必须买入。

八、对三台阶论的补充说明

上面对于三台阶论的使用进行了说明，但在实际中仍然会遇到一些问题。对此，有下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面两点补充：第一，台阶数的极限是5；第二，可以使用二级半台阶的说法。

第一，台阶数的极限是5个。在波浪理论中，一般的说法是5浪，但遇到波浪延伸的时候，就成了9浪。用台阶的说法，就是5个台阶。

如果台阶之间的"距离"不大，或者说，台阶之间的区分不明显的时候，则可能出现数台阶困难的情况。对此，可以借用上面的做法。如果价格不明显的波动次数大于5，则，价格至少有比较大的反向波动，甚至是价格的底部或顶部，是趋势反转的开始。

第二，可以使用二级半台阶的说法。还是因为台阶不清晰，中途的起伏较小，不好判断是否是一个台阶。此时，可以使用二级半或三级半台阶的说法。

下面用一个实际案例对上面两点进行说明。图17-11是宁波银行的周线图，时间区间是从上市的2007年8月到2010年2月。下面分别对A→D和D→F这两段的台阶数进行说明。



图 17-11 宁波银行的5个台阶

对于从A到D，是下降趋势的全过程。中途，价格在B之后出现了较大的反向波动，因此，可以认定B点是第一个台阶。随后，从C到D是几个台阶呢？如果说只有一个台阶，似乎少了一点，因为明显比一个台阶多。然而，如果说是两个台阶，又显得不够。面对这样的"困境"，就可以使用上面的两种方法。

首先，可以认为从A到D，价格下降了2.5个台阶。虽然不是三个台阶，但也接近买入的位置了。

其次，单独对从C到D的过程进行分析。从C到D的过程是由一系列小幅度下降波动构成。图中用数字标出了每个小波动的位置，这些小波动其实就是小台阶。当然，标注数字的位置含有主观的成分。比如，在图中4的位置，有可能被认为是第五台阶。尽管有这样的差异，但不影响最后发出信号的位置。根据三台阶论，需要等到出现反转形态的"雏形"才发出信号。在本例中，实际发出信号的位置，不是图中的D点，而是之后的S

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。这是因为，只有在 S 点之后，才出现头肩底的“雏形”。

对于从 D 到 F，从 D 到 S，从 E 到 F，都没有问题，都各自是一个台阶。对于从 S 到 E，则可能出现问题。由于价格在中途的 G 点附近进行了小的“折腾”，因此，应该认为 E 点所处的位置是在第二台阶与第三台阶之间，即二级半台阶。而 F 点处在三级半的位置。因此，价格在 E 点回落之后，反弹至 E2 的时候，根据三台阶论的观点，首先应该考虑的是卖出。由于 E 点还没有达到三个台阶，E2 点的卖出信号，还不是特别强。然而，价格从 F 点回落之后，反弹至 F2 点的时候，卖出信号就要强得多，卖出已经是必然的。这是因为此时价格的上升过程已经超过了三个台阶。

在实际中，在 E2 和 F2 都面临今后是否突破前期高点，出现新高的问题。这个案例告诉我们，三台阶论对于这个问题的解决有一定的帮助。

本章对传统经典的波浪理论进行了简化。三台阶论保留了波浪理论中“第五浪竭尽”的思想，但使用更方便，更容易把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章

关于技术形态、趋势线和缺口

本章导读：

- 三者的作用都是辅助作用
- 技术形态
- 趋势线
- 缺口(gap)

技术形态、趋势线和缺口是笔者多次被问及的内容。关于这三个技术分析技术，笔者的观点是，它们可操作性较差，更多的是作为战略方面的建议，可以对其他方法的技术信号进行补充和加强。其中，技术形态值得说的内容较多。

一、技术形态

支撑压力和形态理论是早期的技术分析的技术，属于最为基础的方法。在形态理论中，将所有的技术形态分为两个大类——反转形态和持续形态。尽管部分形态可能有不同的名称，但多数形态的名称是“世界统一”的。如，双顶、头肩顶和三角形等。

形态理论尽管出现较早，但在实际应用中有一个巨大的不足，那就是交易信号的滞后性。因此，在实际买卖信号中，技术形态更多的是作为辅助方法和补救手段。下面将对此进行说明，并重点介绍两个没有滞后性的技术形态——斜三峰(或斜三底)和喇叭形。下面的叙述将不涉及形态理论的基础性知识。如果有必要，读者可以参看相关的文献。

(一) 技术形态交易信号的滞后性

对于两大类技术形态，都存在交易信号滞后的问题。这是必然的，是由形态理论的基本原理所决定的。

对于反转形态，所依据的是确认原来的趋势已经反转，而这就必然使得信号滞后。以上升趋势中的双重顶为例。为了确定上升趋势已经反转，需要价格向下突破两条重要的支撑线——上升趋势线和颈线。在图 18-1 中，C 点之后突破了上升趋势线，在 D 点突破了颈线。为了明确已经突破，还需要价格远离颈线一定距离，比如图中的 E。这也就是说，只有到了 E 的时候，才能确定上升趋势结束，下降趋势开始。由于从 C 到 E 已经下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了很多，随时可能反弹，在 E 点是否应该卖出就不一定了。

对于持续形态，也需要确认价格突破整理区域，也需要突破某条支撑压力线。这样，就会同样面对类似图 18-1 中突破点 D 与确认点 E 的价格差距的问题。

实际中有两种做法。第一种是做法是追涨杀跌，不等突破被确认，在价格刚越过支撑压力线的时候买入或卖出（如图中的 D 点）。第二种做法是等待反扑，在价格反扑的时候买入或卖出（如图中的 F 点），所根据的原理是支撑压力的转换。两种做法都会遇到问题。如果是假突破，追涨杀跌就很成问题。如果等待反扑，则期望中的反扑可能根本就没有出现。

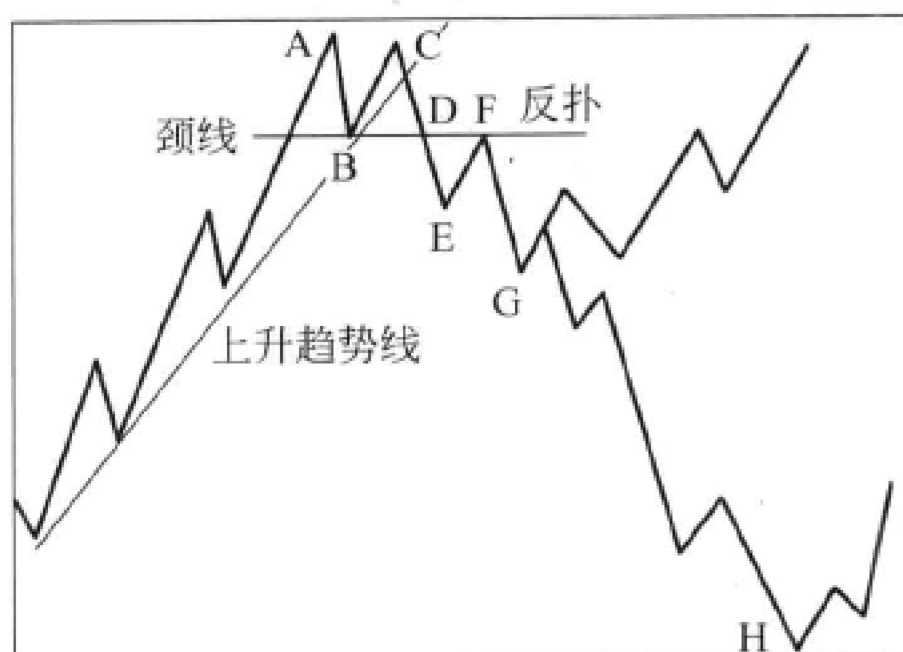


图 18-1　双重顶信号示意图

总之，技术形态发出信号的时候，已经不是较好的采取行动位置，是否真的按照信号立刻执行，就很成问题。对技术形态这一弱点，必须要有清醒的认识。

（二）对信号滞后性的认识

信号滞后的结果是行动过晚，但是，对此还可以有不同的看法。在图 18-1 中，假设实际价格下降到 G 点就成为底部（双重顶的测量功能保证至少下降到 G 点），之后一路上升，那么，在 E 点卖出就的确太晚，而且是错误的。相应的，在 C 和 D 卖出，由于离 G 点距离更大，卖出则可能是正确的，或者说错误要小一些。

然而，如果实际价格下降到很低很低，如图中的 H，在 C、D 和 E 点卖出的结果相差就不大，在这三个点中的任何一个卖出都是正确的。这样，就不存在卖出信号滞后的问题。

这实际上是趋势持续的时间长短问题，或者说，是维持趋势的能力大小问题。趋势持续时间长的，就不存在信号滞后的问题，而持续时间短的就存在信号滞后的问题。进一步说，是否必须等到趋势反转后再行动是不一定的，需要根据趋势持续的能力。

就笔者所知，形态理论起源于美国，是根据美国市场的实际情况所总结的。美国市场中的股票和期货，其价格维持趋势的能力很强。相比之下，沪深市场的股票能力就差一些。笔者见过美国市场中有从 30 多元下降到 0.3～0.4 元的股票，而沪深市场则没有出现过这样的跌幅。

（三）技术形态信号的战略作用更强

正是由于信号的滞后性，使得技术形态更多的是作为战略手段，而不是战术手段。战术和战略是相对的。技术形态的“规模”大小也与战略性有关。规模较大的形态，其战略作用更强。“规模”一词是笔者所创，所界定的形态的大小，包括价格波动所覆盖的价格区域和波动持续的时间。形态的规模大小，有点类似于波浪理论中的大浪和小浪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（四）技术形态作用的具体体现——加强原有信号和补救（或逃命）措施

在本书所介绍的信号系统中，更多的是在局部的高点或低点买卖，而不是等到趋势反转之后。有时候，其他技术分析方法没有发出信号（或信号不强），而技术形态已经出现反转形态的“雏形”，就应该引起警惕，有时还是应该买卖。这就是对原有信号的加强。

在高点或低点，由于种种原因可能没有实际采取行动。如果到了价格突破形态之后的反扑，则是非行动不可的时候。此时的行动属于逃命的性质，是一种补救措施。

（五）信号不出现滞后的技术形态

信号不存在滞后性的技术形态有两种——斜三峰（或斜三谷）和喇叭形（或菱形），它们是不需要等待突破确认后才采取行动的。其中，喇叭形是广为人知的技术形态。斜三峰（或斜三谷）则是笔者自创的形态。斜三峰发出上升趋势的卖出信号，斜三谷发出下降过程中的买入信号。其实，把斜三谷的名称改为斜三底可能更好。此外，如果借助四次法则，上升（下降）三角形和矩形也可能不存在信号的滞后性。

由于缺少“确认突破”的保护，使用斜三峰和喇叭形的时候就需要附加条件。对于斜三峰来说，在出现斜三峰之前，达到第一峰的时候，短时间内应该是疯狂的近乎直线的上升。至于上升的幅度，30%肯定不能算是疯狂，50%则肯定是够了。这个“疯狂上升”的条件是不可少的。对于喇叭形，距离上升的起点应该比较远，差不多应该达到 1.618 倍以上的升幅。

此外需要补充说明，对于疯狂的连续上升或下降，甚至连续涨跌停板的情况，信号系统需要斜三峰和斜三谷。如果考虑当时的技术指标，肯定都是极端值，但是这样的极端值是不能用的。比如，连续下降的情况，几乎肯定对应一个“坏消息”，而这些“坏消息”将对投资者产生持续的影响，在短时间之内不可能消除。只有经过时间和空间的“磨炼”之后，才有消除的可能。

（六）技术形态的几个案例

下面的案例分析，都涉及技术形态的作用，重点谈的是对于其他技术分析方法的补充和加强作用。

案例一：泸州老窖（000568）

图 18-2 是泸州老窖从 2006 年 12 月至 2012 年 1 月的日线图。在实际中，技术图形出现双顶的情况比较多，出现三重顶的情况则比较少，出现四重顶的情况则更少。而在本例中，这两种情况都出现了。图中值得一说的地方有下面几点。

第一，图中的左端是一个三重顶，高点是 H，颈线是 L。A 点是反扑，应该卖出，属于逃命性质。

第二，图中的中间是一个四重顶，高点是 H2，颈线没有画出（参考矩形的延伸），D 点是反扑，但没有触及到颈线，一般应该卖出。

第三，从规模上看，三重顶的形态规模远远大于四重顶。在 A 点反扑卖出后，价格下降了很多，而 D 点之后价格下降并不大。原因之一是“形态规模”的大小差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

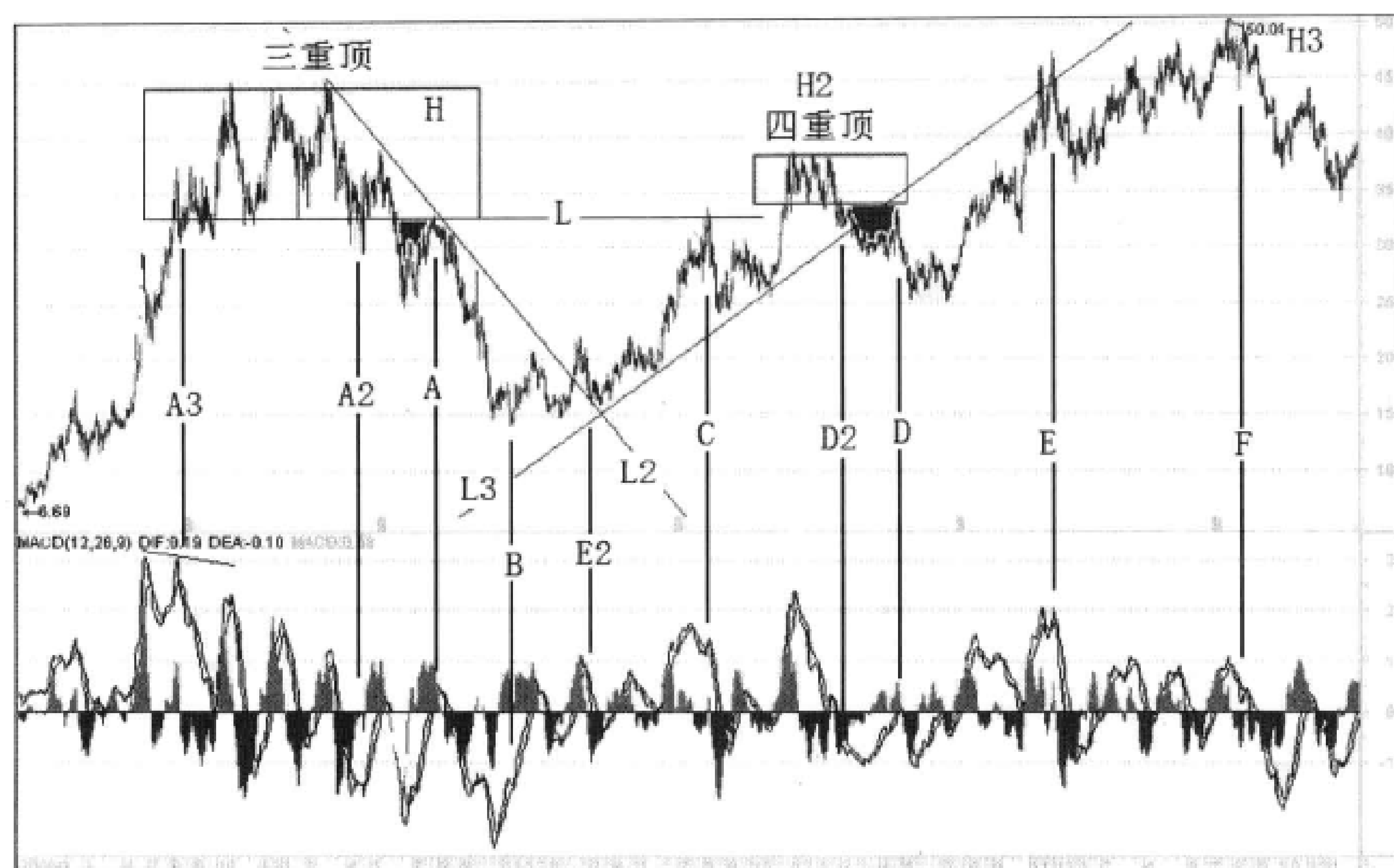


图 18-2 泸州老窖日线图

第四，用“空地”确认反扑。对于 A 点是突破颈线的反扑，是没有争议的。然而，对于 A 点之前的 A2 点，是否突破了颈线而形成反扑呢？这就会出现争议，后面的 D2 点也存在同样的争议。争议涉及对颈线突破的判断标准。对此，笔者提供一个判断方法——“空地原则”。这是笔者创造的一个词，指的是颈线与价格之间的空白区域。图中紧靠 A 点左边和 D 点左边的灰色区域，就是两块“空地”。如果出现了“空地”，则确认是反扑。按照这个标准，A2 和 D2 就不是反扑。

第五，技术形态的辅助作用。对于三重顶附近(包括之前)的卖出信号比较复杂。主要原因是上升的起点不好确认，不好使用单点黄金分割线。这里仅仅指出，MACD 在 A3 点出现了标准的顶背离，而且 A3 点附近似乎形成了小型的双重顶，只是因为没有突破颈线，而成为矩形。这就是为什么双重顶必须等到颈线被突破后才发出信号的原因。

对于以 B 为起始点的上升过程，需要分析中途高点的卖出信号。B 点的价格大约是 14.5 元，在 C 点(价格是 32～33 元)之前的小高点，价格首次达到 B 点的 2 倍(29 元)。考虑到技术指标在 C 形成了“带头肩顶的顶背离”，同时考虑颈线 L 的压力，应该对 29 元向上调整，实际中更可能在 C 点卖出。

对于 H2 附近的卖出信号，技术形态能够起一定作用。这是因为，H2 价格没有达到 B 的 2.618 倍(大约 38 元)，稍微差一点。如果将 B 点价格确定得更高(如 14.8 元)，这个差距将更大。尽管 MACD 是超高的极端值，在 MACD 反向的过程中，在第三个顶还可以确认是不标准的顶背离，但此时卖出的价格和 38 元的预期价格相比差得比较多，因此，卖出信号要打折扣。此时的四重顶形态的“雏形”正好可以部分弥补这个折扣。因此，有可能不需要等到 D 点反扑时才卖出，更没有 D 点之后下降的很少的烦恼。

对于高点 H3 的信号，则不大清楚。如果用 D 和 E 之间的低点(大约 25 元)进行计算，H3 正好是 2 倍，这是支持卖出的信号。如果用 B 点计算，H3 则处在 2.618 倍和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.236倍的中间，这是不支持卖出的信号。H3的技术指标值还不是很高，可能勉强达到极端值，卖出信号也不强。从技术形态上看，更像是上升三角形。E点及其之后，多次触及同一高点，在F点之前，已经是第四次。根据四次法则，向上突破的概率较大。综合分析的结果，可能是“不卖出”，**但绝对不应该追涨**。从实际结果看，这次是典型的“假突破”，追涨的后果很严重。这就是“追涨”的弱点，也是未经确认就采取行动的弱点。

第六，分析H3的“副产品”。正是因为在H3的实际结果是下降了，而卖出的信号又不强，笔者猜想(仅仅是猜想)，是否可以推断，从H3开始的下降不会很大。由于这个案例的数据是最后的截至数据，还需要读者用之后更新的数据进行验证。

图中的L2是下降趋势线，L3是上升趋势线。它们的作用将在下面关于趋势线的说明中使用。读者需要练习回答，图18-2中B点的买入信号有哪些？E点的卖出信号有哪些？

案例二：苏常柴(000570)

图18-3是苏常柴2008年10月至2012年1月的日线图。图中出现了斜三峰和疑似头肩底和双顶。下面一一进行说明。

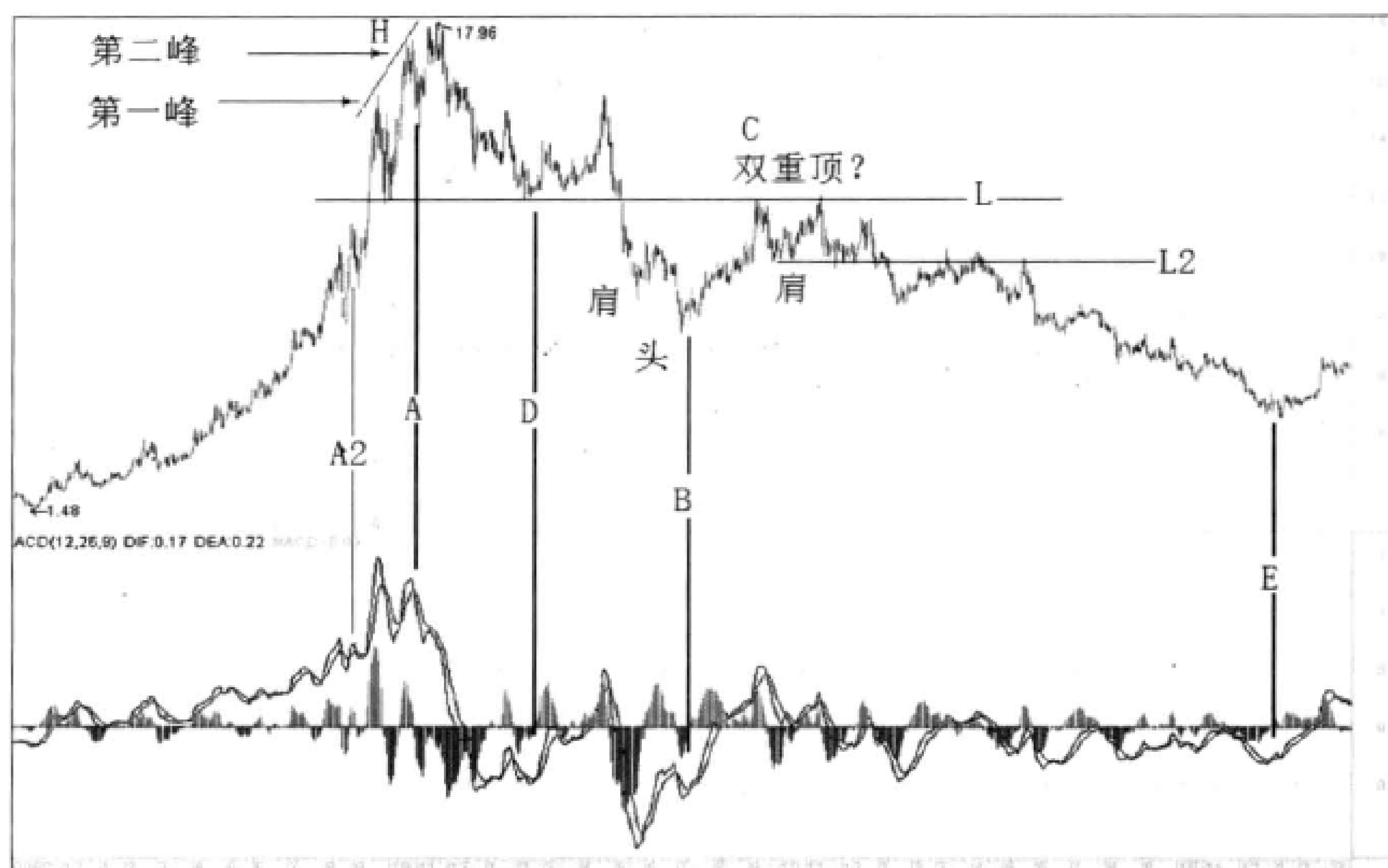


图18-3　苏常柴日线图

在H点附近，技术图形呈现的是斜三峰。从A2之后的回落低点上升到第一峰(A之前的高点)，幅度远远超过50%，技术形态属于斜三峰无疑。A的位置处在第二峰。A的价格是左边最低点(大约1.5元)的1.618^5倍，技术指标属于标准的顶背离，卖出信号极其强烈。至于最高点所在的第三峰，技术指标是三重顶背离，卖出信号更强。这里，斜三峰的作用体现在两点：第一，在第二峰A点由于种种原因而没有卖出的头寸，到了第三峰就非卖不可；第二，如果在第二峰A点对于反手做空还有疑虑的话，在第三峰就可以部分打消这些疑虑，大胆做空。

B点前后出现了一个头肩底的雏形，图中标出了头和肩的位置。然而，这是没有突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

颈线的情况，技术形态不可能发出买入的信号。这也告诉了我们在确认突破成功之后再行动的重要性。

C点之后，价格两次触及直线L后掉头，有了双重顶的雏形。之后价格向下突破L2，之后又反弹回到L2。C点之后的形态是双重顶吗？L2是它的颈线吗？回答问题的关键是判断从B到C的上升是否属于一个独立的上升趋势。虽然可能有不同的观点，但笔者认为，不应该属于双重顶。理由有下面几点，第一，从B到C的上升幅度不足1.618倍。第二，上升的台阶数量不够，不足两个台阶。第三，考虑直线L的"身份"。从A2之后的第一峰开始，到B和D之间的低点，价格具备了头肩顶的特征，而直线L是其颈线。这样，从B到C的上升仅仅就是一次反扑行动。至于直线L2，尽管不是颈线，但所反映的支撑压力的转换依然有效。

从实战的观点看，对于A2点还应该重点分析。前面的分析只能告诉我们，如果价格达到了H，就几乎一定应该卖出，但我们不可能事先就知道价格最后能够上升到H，因此，中途就可能卖出。其实，价格达到A2的时候就很可能已经卖出。此时，A2的价格是左边最低点(大约1.5元)的1.618^4倍，这是很大的黄金数字。技术指标是很高的极端值和标准的顶背离(把局部放大就可以看清楚)，卖出信号是很强的。然而，价格之后只出现了很小的回落，就一路上升了。在A2点卖出是个极大的错误。对此，技术分析方法有相应的措施吗？

笔者推荐使用的方法是利用周线和日线的共振。关于共振，在本书其他章有详细说明。如果"征求"周线技术指标的信号，就会发现，坚决反对在A2卖出。关于这点请读者自己验证。

作为一个小的练习，在图18-3中的B、D和E点，有哪些支持买入的信号？并分析买入信号的强弱。

作为一个大一点儿的练习，参看图18-3(a)。这是图18-3之前的价格，是苏常柴2005

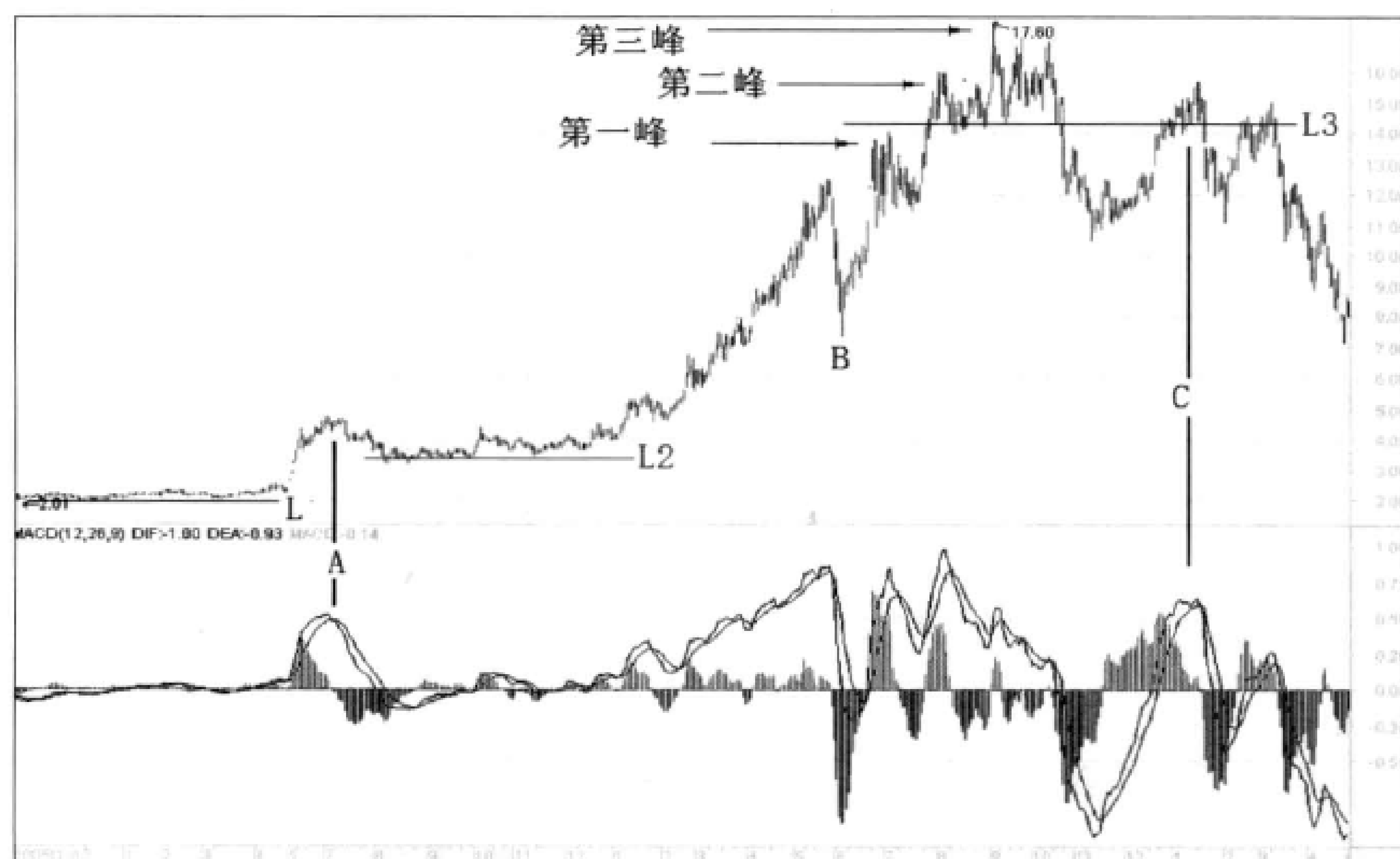


图 18-3(a) 苏常柴日线图(2)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 11 月至 2008 年 4 月的日线图。B 点之后，价格疯狂上升，随后出现斜三峰。需要回答的问题有两个：第一，在三个峰的位置，技术形态起了什么作用？第二，如何看待 C 点？

参考答案：选择 L 和选择 L2 作为低点，计算单点黄金分割线，公共位置是在 14.5 元左右，大约在第二峰的位置，不是最后的实际高点（第三峰）。技术形态的作用在于，在第三峰的位置发出卖出信号，而此时的价格不在黄金分割线的位置。关于 C 点，可以认为是一次反扑。第三峰本身就是一个不标准的三重顶，而 L3 是其颈线。

案例三：浦发银行（600000）

图 18-4 是浦发银行 2006 年 6 月至 2008 年 11 月的日线图。在顶部出现了喇叭形。这个喇叭形的作用体现在加强了在顶部的卖出信号。

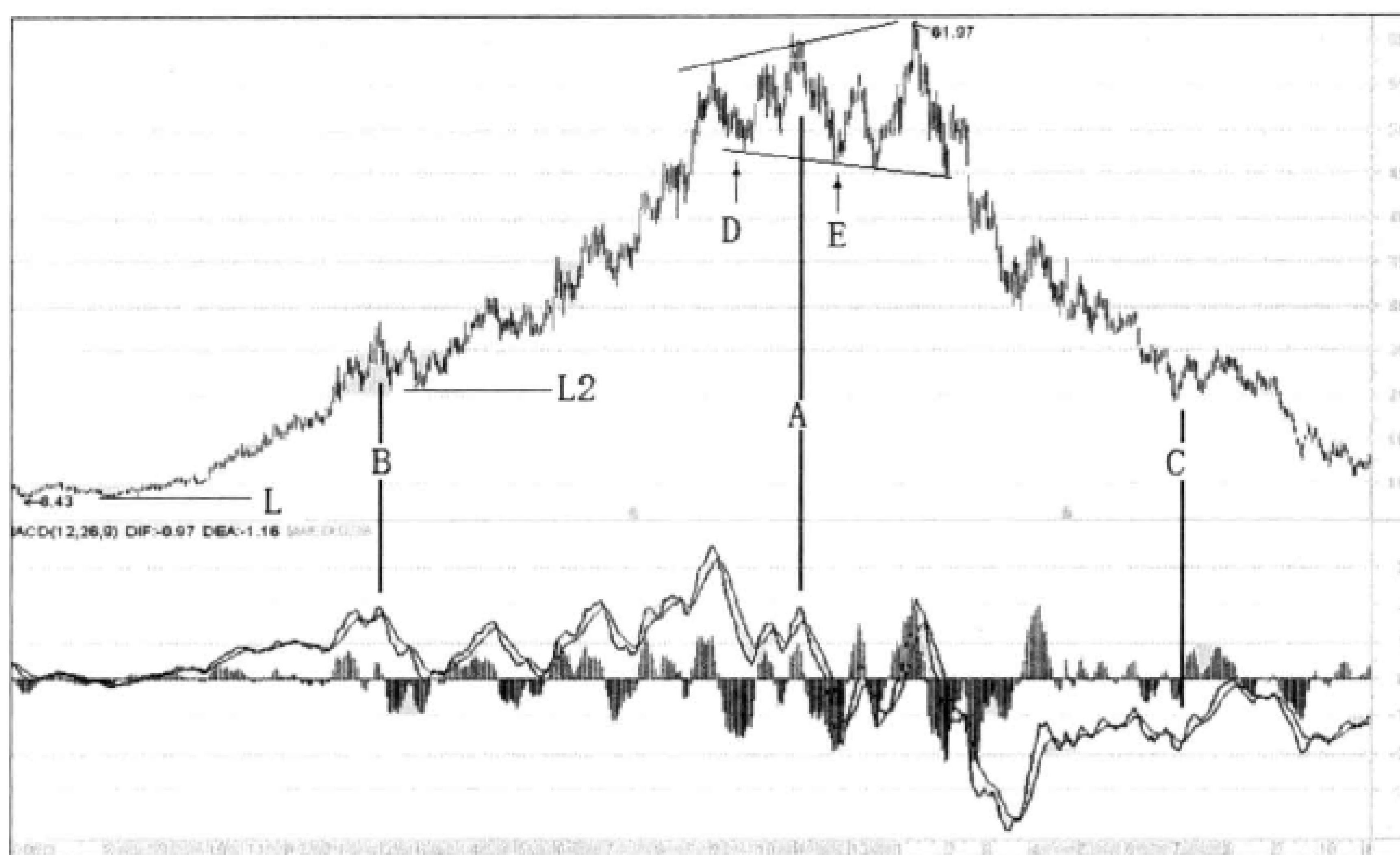


图 18-4 浦发银行的喇叭形

按照两个可能的低点 L 和 L2 的计算结果，L（大约 8.7 元）的 6.854 倍是 59.6 元，L2（大约 22 元）的 2.618 倍是 57.6 元。两个价格比较接近，分别对应喇叭形的第一个和第二个高点。此外，在第二高点 A，技术指标出现（不标准的）顶背离。综合研判的结果是，在 A 卖出的信号很强。

在 A 点卖出之后，预期出现较大幅度的下降。然而，实际结果不是这样，之后价格又出现了第三个高点。此时，容易犯的错误就是"以为技术分析的信号错了"，产生焦虑的心情。如果能够确认此时是喇叭形，则可以部分避免这样的错误。因为喇叭形具有非常强的反转意味。其实，在 A 点卖出之后，只要低点 E 低于之前的低点 D，基本上可以确认喇叭形已经形成。加上 E 点之后又出现了更低点，喇叭形更是确凿无疑。

在顶部区域，价格有 4 次达到 55 元以上的价格。每次都有卖出信号，但信号的强度是逐步加大的，或者说，卖出概率越来越大。在第一峰首次达到 55 元的时候，如果把卖出概率设定为 70%～80%，那么，在第二次达到 55 元，由于有技术指标顶背离的支持，卖出概率增加到 80%～90%。等到价格第三次达到 55 元（大约在 2007 年 12 月 7 日至 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日），已经基本是喇叭形，卖出概率增加到 90%～95%。至于在第四次达到 55 元以上（2008 年 1 月 14 日），喇叭形已经确定无疑，卖出概率大幅增加到 95%～100%。

从技术分析的观点看，第四次达到 55 元以上，是“不应该”出现的，不在预期之中。对于投资者来说，这次上升所带来的盈利不是我们应该得到的。尽管这只股票出现了上升，也只能把它理解为“例外”，不能把它作为今后分析的依据。其实，能够在 55 元卖出已经相当不错了，应该满足，不要犯贪婪的错误。

需要指出，如果从实战的角度考虑，上升中途在 B 点位置，极有可能卖出。就这个案例而言，技术分析肯定能帮助我们在价格最高的地方卖出，但不一定能帮助我们一直等到最高的地方。

作为练习，读者需要自己寻找在 B 点卖出的理由，并分析在下降的中途 C 点，买入信号的强弱。

案例四：太钢不锈（000825）和莲花味精（600186）

图 18-5 是太钢不锈 2005 年 11 月至 2008 年 10 月的日线图。图中出现头肩顶。这个头肩顶的规模很大（很少见），颈线是向上倾斜。即使能够识别这个头肩顶，其实际作用并不大。即使等到突破颈线就卖出，也已经很晚了。更何况，如果“死等”反扑卖出的信号，就会带来灾难性的结果。



图 18-5 太钢不锈巨大的头肩顶

平煤股份（601666）在 2007 年 8 月和 2008 年 8 月期间，出现了与太钢不锈几乎相同的巨大的头肩顶形态。作为练习，读者需要自己对此进行识别。

图 18-6 是莲花味精 2007 年 4 月至 2012 年 1 月的日线图。图中用矩形区域分别标出了双重顶和“头肩顶”。这两个形态都存在一定的问题，实际指导作用都不大。

这个“头肩顶”，其实并不是真正意义的头肩顶，只是具有头肩顶的模样。其明显的“缺点”是形态之前并不是上升趋势。笔者不知道应该把它叫什么名字。然而，这个“头肩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

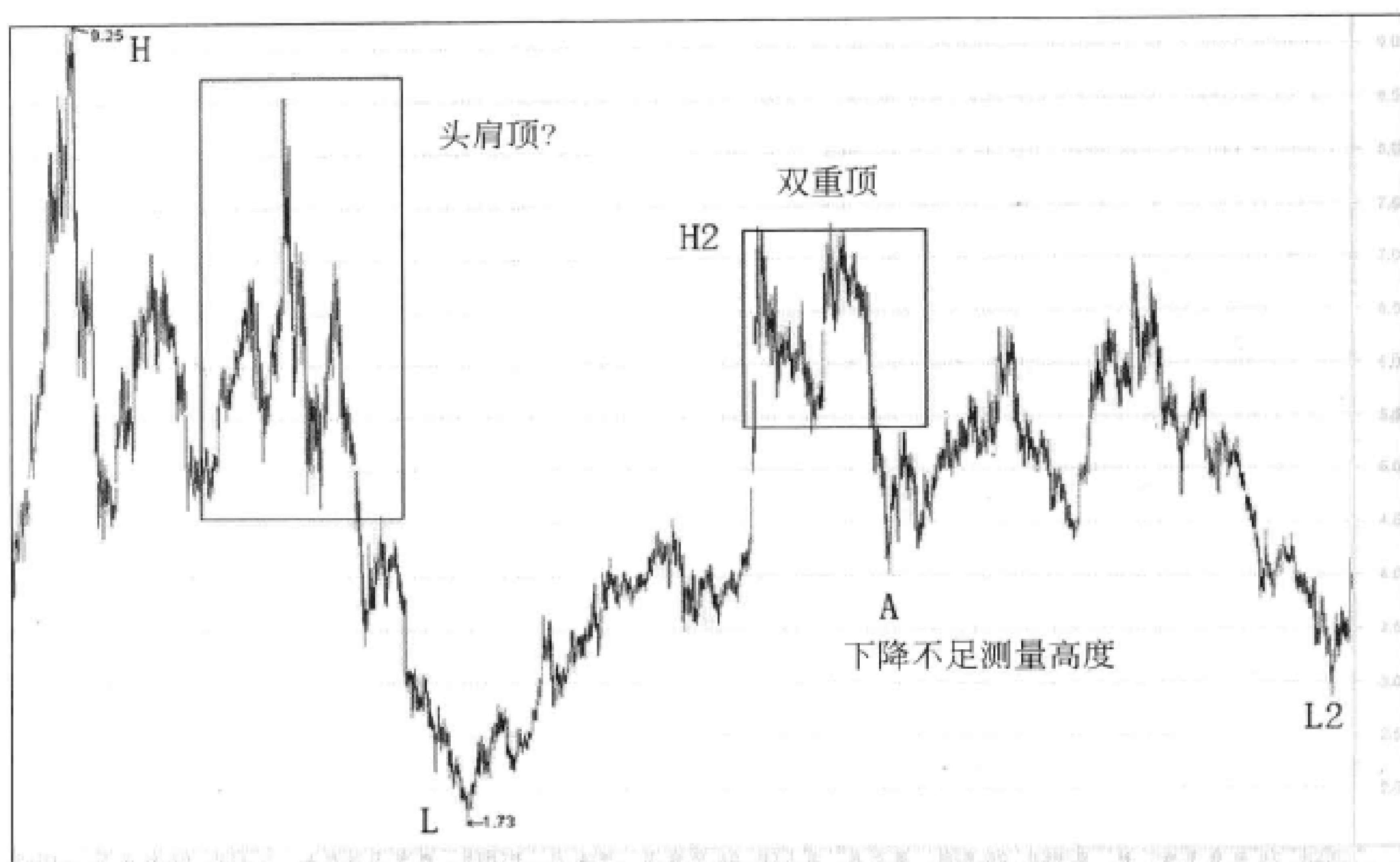


图 18-6 莲花味精的有缺点的双重顶

顶”之后，价格的确下降了，而且还出现了反扑，这符合头肩顶的一般特征。

这个的双重顶的“缺点”在于，突破颈线后的下降幅度，没有达到形态高度，而且反扑卖出的行动很成问题，差不多就是错误的。

这两个案例说明，技术形态的作用可能是有限的。不能把技术形态当成信号系统的主要决策手段。事实上，从 L 到双重顶的高点 H2，大约是 4.236 倍。在双重顶的位置完全有可能卖出。没有必要“后知后觉”地在双重顶都已经形成之后才行动。

案例五：烽火通信(600498)

图 18-7 是烽火通信 2001 年 8 月至 2012 年 5 月的日线图。本案例有两三点值得关注：第一，失败的双重顶演变成矩形(上升三角形)；第二，大头肩顶套小头肩顶；第三，单点黄金分割线表现基本完美。

图中 H2 附近，出现了双重顶，但没有向下突破颈线，之后演变成矩形(或上升三角形)。在第四次向上触及压力线之后，价格突破上升。这符合四次法则的说法。这说明，要使用双重顶，突破颈线是应该满足的条件。之后价格出现了反扑，但不够深度。在 H5，也形成双重顶，并突破颈线，反扑达到颈线，有机会卖出，但下降没有达到测度要求。

图中的 H4 是最高点，两个矩形表示的是大头肩顶和小头肩顶。小头肩顶本身就是大头肩顶的头，这就是所谓复合头肩顶。形象地说，就是大套小。

关于单点黄金分割线完美，这里列举几个高点和低点的价格倍数关系。H(大约 18.7 元)的 0.236 倍是 L，0.618^4 倍是 L2。L2(大约 2.7 元)的 2.618 倍比 H2 略低，1.618^4 倍是 H3(≈H)。H3(大约 19 元)的 0.382 倍是 L3。L3 的 1.618^4 倍是最后的最高点 H4。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

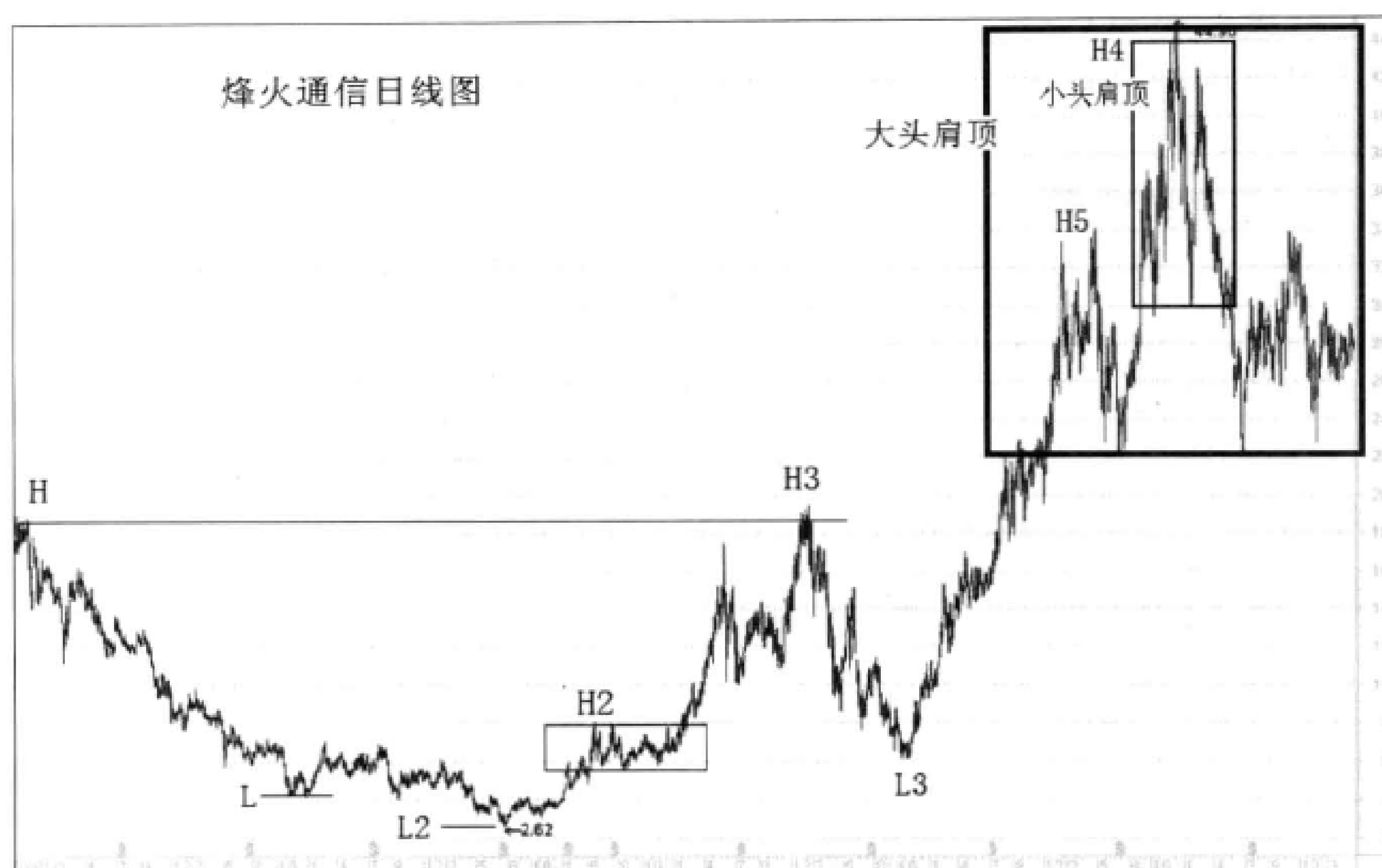


图 18-7 烽火通信的大头肩顶套小头肩顶

二、趋势线

趋势线是早期的技术分析方法，属于支撑压力线的一种。其主要功能是用直线的方式，明确刻画出价格波动趋势的方向。当价格保持在趋势线的上方或下方的时候，就认为原来的趋势是被保持的。关于趋势线的基础性内容，参看《证券投资技术分析》。下面重点说明三点：第一，画出的趋势线一定反映某一个趋势；第二，价格波动的趋势不一定以直线的方式进行；第三，趋势线的可操作性差，一般只能给出原则上的指导意见。

1. 趋势线一定要反映某一个趋势

这其实并不是问题，但笔者发现，存在为了画趋势线而画趋势线的情况。只要出现两个高点或低点，就连起来说是一条趋势线。最典型的例子是，把上证指数 2005 年的低点 998 点和 2008 年的低点 1664 点连起来，得到一条趋势线。笔者虽然不能完全否定这条趋势线，但其作用实在值得怀疑。重要的理由在于，不能认为这两个低点是在同一个趋势中出现的，而应该是在两个不同的趋势中出现的，因为，两个低点之间的高点实在太高。

2. 趋势线的信号

趋势线最主要的发出信号的位置，是在趋势线被突破后反弹或者回落，所根据的原理是支撑压力的转换。这一点与水平支撑压力线一样。在前面关于泸州老窖的图 18-9 中，L2 是下降趋势线，在 L2 被突破之后，回落到 E2 的时候，是买入信号。L3 是上升趋势线，在 L3 被突破后，反弹到 E 的时候，是卖出信号。

3. 确定趋势存在的最根本的原则是高点和低点同时越来越高或同时越来越低，不一定按照直线的方式进行

画出趋势线需要连接局部高点或低点。这就事先假定了趋势的波动是按照直线的方式进行。这个要求太高了，如果这样来认识趋势线，就会出问题。以上升趋势为例。确认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升趋势的最根本原则是，局部高点和低点都是越来越高。即使中途偶尔违背这一条，也依然可以认为原来趋势是保持的（参看图 18-9 中的 D 点）。至于能否画出直线，则不作硬性要求，能画出来当然更好。

4. 刻度对趋势线的影响

事实上，刻度还可以改变趋势的"直线性"，即使在图中显示的趋势不是按照直线的方式，通过刻度的变化也可能变成直线。

图 18-8 是苏常柴 2008 年 11 月至 2009 年 12 月的日线图，左边是最普通的算术刻度，右边是对数刻度。图中的上升趋势显示了弧线和直线两种方式。事实上，从数学上讲，如果价格按照均匀的等幅度的方式上升或下降，在对数刻度中就一定是直线，而在算术刻度中就一定是凹函数或凸函数的弧线。

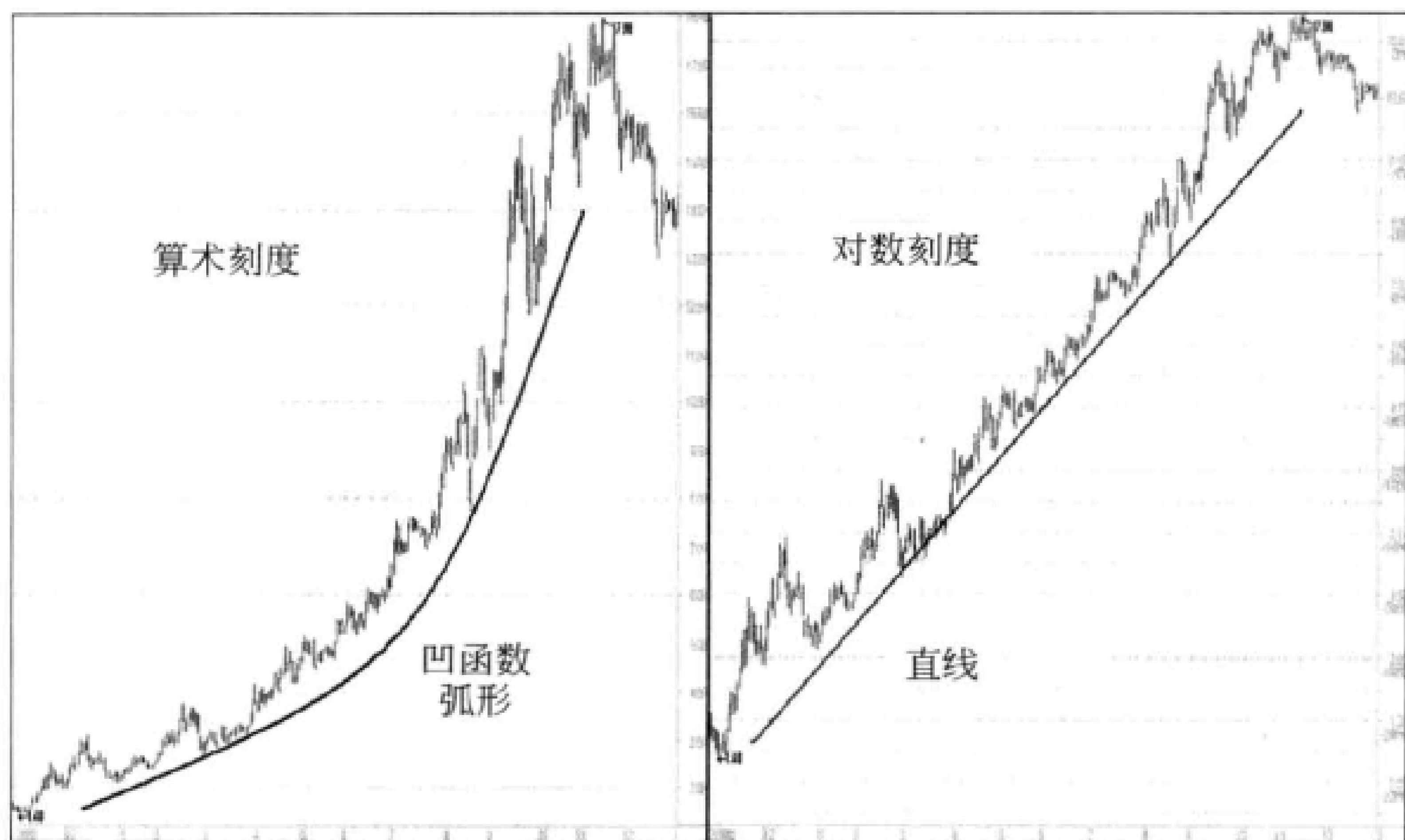


图 18-8　刻度对趋势方式的影响

5. 趋势线作用是原则性的

下降趋势线如果被突破，那么原则上是支持做多，因此，持有多头的时间可以长一些，买入可以大胆一些。在对相关信号的强弱进行判断的时候，偏向于向上调整买入信号的强度。上升趋势线如果被突破，情况则相反，原则上支持做空，需要向上调整卖出信号的强度。然而，这只是原则上的，在实际中会遇到很多问题。首先是趋势线的具体画出的位置，其次是如何判断被突破。两者都具有主观性，这就导致可操作性差。

图 18-9 是东山精密（002384）2010 年 5 月至 2012 年 5 月的日线图。上升趋势线 UL 在 A 点被突破，而能够确认突破成功，大约应该在 B 点之后。此时，从原则上讲，应该是以看空为主，任何买入行动都需要谨慎，除非有充足的利用，并且是短线的行为。相反，卖出行动则可以大胆一些。按照趋势线的信号，预期在 B 点之后的反弹触及到 UL 的时候卖出，但本例中这样做是失败的。

对于下降趋势线 DL，在 C 点被突破。截止到图形的最右端，可以认为突破成功，但还不能最后确认。这是因为价格还没有越过 C 点之前的高点。尽管如此，原则上还是认为突破成功，之后买入行动可以大胆一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 18-9 东山精密趋势线被突破

注意图中 D 点附近，价格出现了高点和低点抬高的现象，而且时间比较长，但这并不能改变下降趋势的大局。这说明，对于趋势的高点和低点需要同时越来越高（或越来越低）的要求，可以偶尔违背。

图中的 L 也是一条趋势线，这说明画趋势线具有一定的主观性。同时，也说明趋势线被突破不一定就直接反转，而有可能继续维持原来的趋势方向。对此，技术分析方法中的扇形原理（fan principle）进行了很好的说明。

三、缺口（gap）

关于缺口的确切定义，笔者有自己的看法。按照经典的定义，是相邻两天的最高价和最低价之间有“空白区域”。分为向上缺口和向下缺口两种。具体地说，向上跳空缺口是指，当天的最低价高于前一天的最高价。向下跳空缺口是指，当天的最高价低于前一天的最低价。

这样定义的缺口属于狭义缺口，条件比较严格，在实际中出现的机会较少。笔者认为可以将条件放宽一些。具体的做法是，在 K 线图中，不考虑上下影线的存在，只要两天 K 线的实体之间有“空白区域”，就认为是缺口，笔者称之为广义缺口。下面所说的缺口均属广义的缺口。

从趋势的开始到结束，都会出现缺口。经典的技术分析将有作用的缺口分为三种——趋势开始的突破缺口、趋势中途的度量缺口和趋势接近尾声的竭尽缺口。在实际应用中，更具有可操作性的是突破缺口和竭尽缺口，它们分别出现在趋势的起点和终点。

突破缺口出现在趋势反转的时候。其作用主要体现在两点：第一是预示一个加强了的反向趋势的开始；第二是缺口位置今后起支撑压力的作用。然而，必须强调，突破缺口要起作用，一般应该在**短时间内**不被回补。至于这里的短时间是多长，则没有明确的数字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说明。笔者认为，5 天肯定属于短时间。

竭尽缺口出现在趋势持续了很长时间之后，类似于病人的“回光返照”，而竭尽缺口是原来趋势的“回光返照”。因此，竭尽缺口在短时间内被回补是应该的。

根据这一原则，可以得到这样的结论：

趋势的最高点或最低点附近应该出现缺口。

然而，这句话反过来说是不正确的。因此，还必须补充一句：

出现了缺口并不一定就处在最高点或最低点附近。

上面的结论对于投资的指导意义在于：

只要没有出现缺口，就可以放心继续持有（原来的头寸）。

下面针对上证指数历史上几个关键的低点和高点位置，对上述结论进行说明。图 18-10 是上证指数 2005 年最低点附近的日线图。图中标出了实际出现的竭尽缺口的位置。此外，还标出了几个出现了缺口的位置。其中，尽管 A、A2 和 A3 都不是实际的竭尽缺口，但都具有成为竭尽缺口的“资格”，而 B、B2 和 B3 则肯定不是竭尽缺口。其中的原因在于，在价格方面，竭尽缺口应该出现新高或新低（至少要接近），而 B、B2 和 B3 不满足这一点。至于 C 和 C2，都具备成为突破缺口的资格，但 C2 是实际的突破缺口。

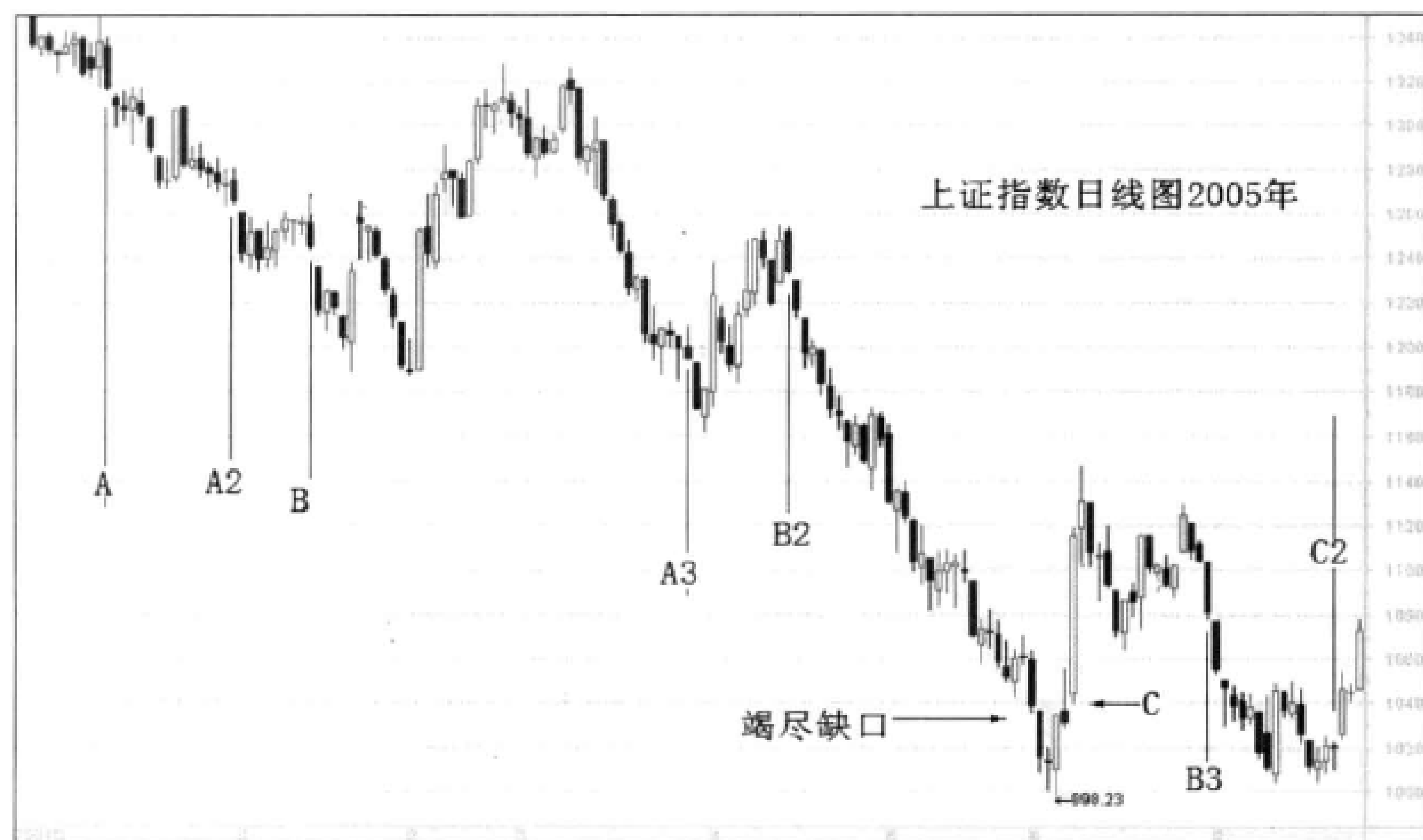


图 18-10　上证指数 2005 年最低点附近竭尽缺口

竭尽缺口最明显的作用体现在 B2 之后不至于过早买入，因为直到出现缺口才可能发出买入信号。读者应该发现，这段时间还是比较长的（超过一个月），而且不断出现新的低点。

图 18-11 是上证指数 2007 年最高点附近的日线图。图中标出了实际的竭尽缺口出现的位置。这段上升趋势的时间比较长，中途不断地出现缺口。图中标出了与字母 A 有关的四个具有竭尽缺口资格的位置。图中实际的突破缺口出现在竭尽缺口两天之后。由于缺口太小，在图中显示的缺口不明显。另外，需要指出，出现在 B 点的缺口尽管比较明显，但不是突破缺口，因为该缺口在短时间内就被回补了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

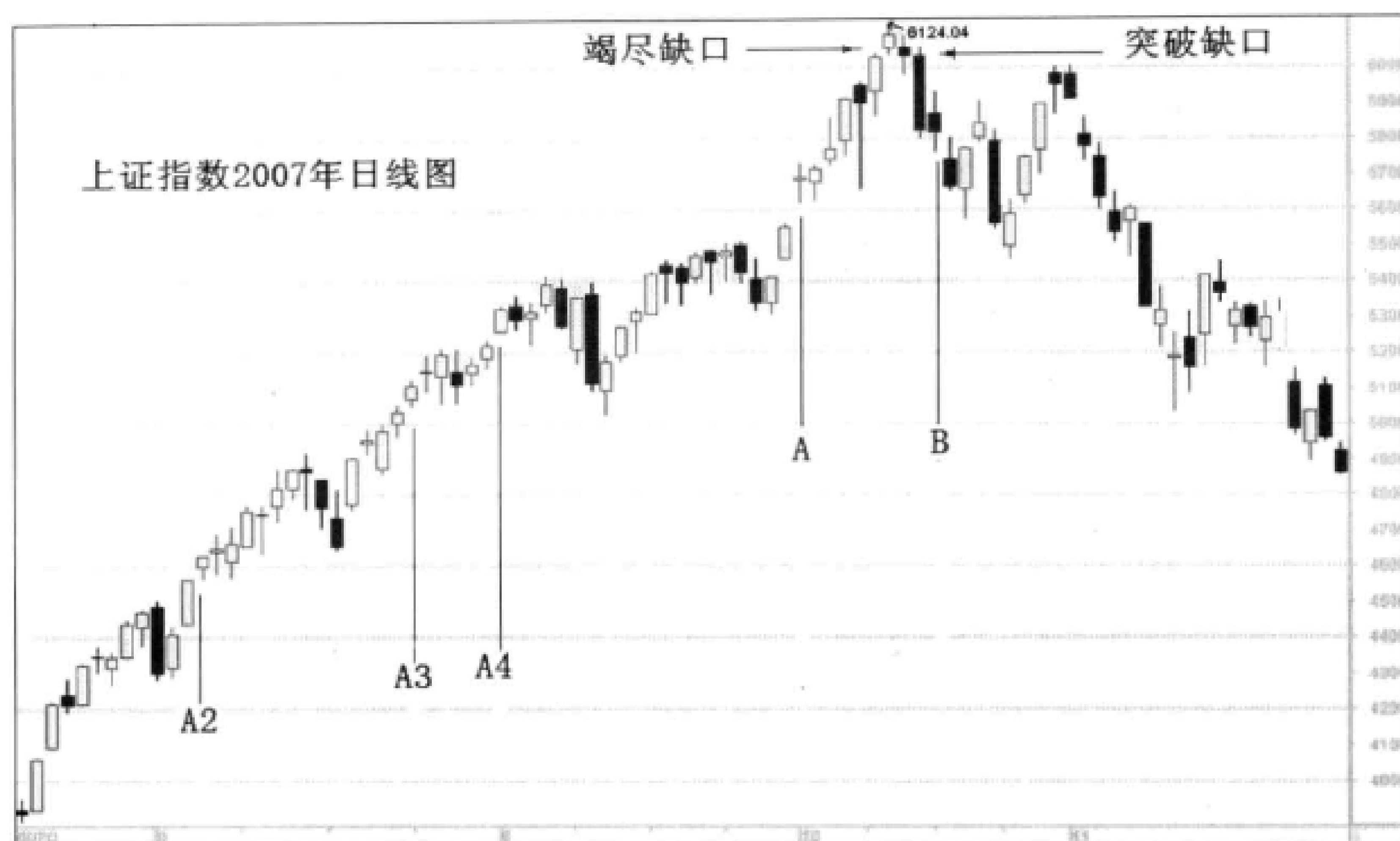


图 18-11 上证指数 2007 年最高点附近竭尽缺口

至于竭尽缺口的作用，在这里就不明显了。因为在 A 附近连续出现了几个缺口，都可能卖出。只有在 5800 点之上，连续两天没有出现缺口，直到第三天指数达到 6100 点之后才出现实际的竭尽缺口。也就是说，在 5800 和 6100 之间，不可能卖出。

图 18-12 是上证指数 2008 年最低点附近日线图。实际的竭尽缺口和突破缺口相距两周时间。由于之前缺口不断，该竭尽缺口基本没有实际指导作用。A 点附近缺口也是不断，并都具有竭尽缺口和突破缺口的模样。这里的突破缺口将起支撑作用，在之后的价格回落中，应该在该缺口获得支撑。

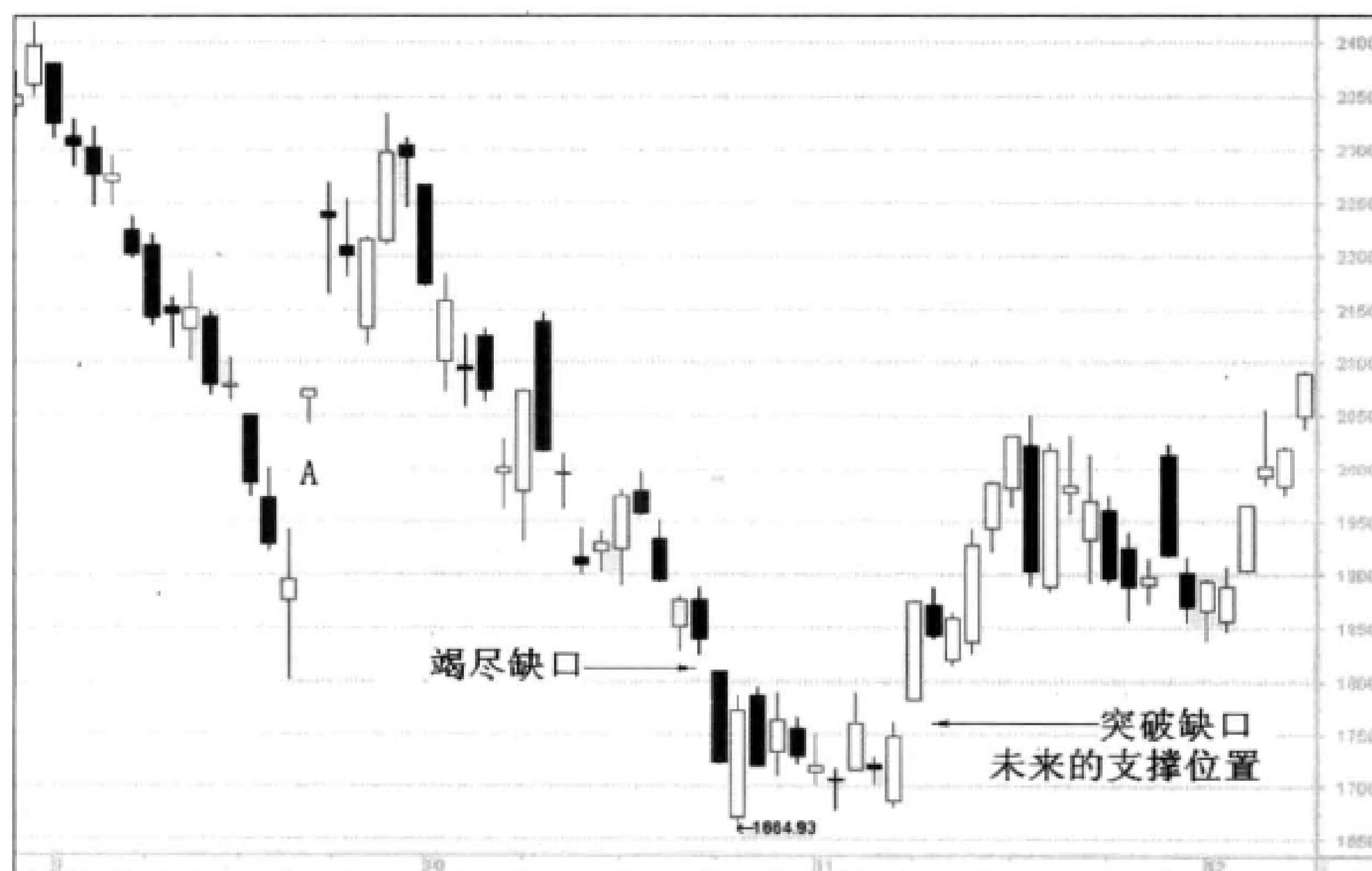


图 18-12 上证指数 2008 年最低点附近竭尽缺口

本章对技术形态等技术分析方法的作用进行了说明。因为它们的信号比较“迟钝”，因此，三种方法更多的作用是辅助性质的，或者说是投资最后的一道保险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章

止损和 MACD

本章导读：

- 与止损相关的问题——原因、心理和概率
- 止损技术的分类
- 趋势行情和横盘行情对止损效果的影响
- 期货市场和股票市场对止损要求的区别
- 利用 MACD 止损的原理
- 利用 MACD 止损的案例

作为一个完整的交易体系，投资决策应该由诸多部分组成，止损(stop loss)是其中一个很重要的部分。在期货市场中，由于涉及杠杆和截止日期，止损更是必不可少。虽然股票市场没有期货市场那样“凶险”，但止损技术的使用仍然非常值得重视。

止损技术是专门的一门技术。从具体的方法上看，止损是多样的。然而，从根本上讲，采取的具体止损方法，与投资者对资金的特殊要求有关系。因此，从本质上讲，止损应该属于资金的风险管理范畴。

关于具体的各种各样的止损技术，在很多的文献中都有介绍，这里不打算详细说明。读者可以自己阅读。在这一章中，将简单谈谈笔者对止损的一些认识，并重点介绍利用技术指标 MACD 进行止损的方法和案例。

一、与止损相关的问题——原因、心理和概率

(一) 止损的原因是投资中会出现错误或对未来的无知

进行止损的主要原因是，在投资决策中不可避免地会出现错误，错误通常带来的是亏损。对于错误，所要做的就是尽量减少和控制损失，而止损则是减少损失所采取的具体步骤。至于错误，包括主观的和客观的。

第一，主观的错误。这是自己的决策体系的错误。在本书的第一部分中已经指出，技术分析的结论附带一个概率。其实，任何分析方法的结论都应该附带一个概率。即使成功的概率是 90%，也有 10%是失败的概率。这是由市场的随机性所决定的——交易中永

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远没有确定性，波动性和不可预测性是市场最根本的特征，这是一个不可改变的特征。因此，每个投资者都必须随时面对和承认自己可能会犯决策错误的现实。

第二，客观的意外。市场中可能发生一些不利的事件和消息，而这是包括技术分析方法在内的很多方法无法事先分析出来的。尽管有些消息事先会有泄露的现象，但总的来说，还是属于"来得突然"。对此，也需要在面对不利的逆境中减少损失。

进行止损的另一个原因是对未来的无知或没有把握。此时的止损其实是止盈。比如，买入之后，价格如预期那样上升了，这样，就处在盈利状态。然而，价格在某个高位开始下降了，今后就可能出现三种情况。第一种，价格出现小幅度下降后，继续上升；第二种，价格一直下降，并低于买入价；第三种，在中间位置横向整理。至于是三种情况中的哪一种，投资者心里没底，这就需要进行止损，具体地说，当价格下降到一定地步后，就应该进行止损。这样可以保住到手的部分盈利。

（二）止损的主要作用是避免过大的亏损

从历史的经验看，市场中一次意外的投资错误就可能足以致命。这样，在市场中，任何时候保本是第一位的，盈利是第二位的。留得青山在，不怕没柴烧。市场中首先考虑的是"生存"，只有生存下去，才能在未来可能出现的"好行情"中捞一笔。止损是逆境中的生存之道，其核心作用是避免过大的亏损，不被清仓出局，能在市场中长久地生存。因此，如果发现市场的方向与自己的预期相反，不应该心存侥幸，必须采取止损。这是因为，股票市场和期货市场中的一些表现是不讲道理的，其结果是残酷的。这样，在建仓之前，预先制订止损计划是一个良好的习惯。"凡事预则立，不预则废"，如果在亏损出现时再考虑可能就为时已晚。

总之，止损是一种比较保守的策略，适合于为避免风险而不计较利润多寡的投资者，其最大的好处是保障投资者的既得利益和防止可能出现的大损失。

（三）止损需要具备良好的心理因素

止损的道理并不深奥，很容易理解。然而，实际中设置了止损而没有执行的例子比比皆是。归纳起来大概有两个方面的原因：第一，止损经常出错；第二，一些止损是使亏损现实化。

对于第一点，由于为了保证避免大亏损，因此，止损经常不分青红皂白地平仓。这就必然会出现错误，导致没有必要的虚惊一场。正是因为如此，在真正需要止损的时候，投资者就会存在侥幸的心理，动摇进行止损的决心。对此，需要正确认识市场的不确定性和价格的波动性，它们决定了止损常常会是错误的。理解止损的一个关键就是能够接受错误的止损。正如任何投资行动都可能犯错一样，止损也会犯错。当发现自己止损的错误时，需要用理性战胜侥幸。当然，这里面还存在一个成功概率大小的问题，下面将详细说明。

对于第二点，是一种思维的惯性，投资者总是认为只要没有平仓，当前的亏损就只是纸上的，还不是现实的。如果采取止损，就实现了亏损，而这是一件痛苦的事情，投资者都本能地不愿意这样做。对此，为了做好止损，在建仓之后，需要忘记建仓的价格，完全依靠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场本身的实际情况来决定止损的行动。个人的主观感觉与情绪都不应该影响对市场的客观判断。在实际中，为了避免这些现象，可以采取程序化的止损策略，也就是用交易程序自动采取止损行动。

（四）止损可能也需要历史验证和大概率

虽然止损行动经常是无条件的执行，但实际中是否采取止损行动，可能还是与成功的概率大小有关，至少在股票市场中是这样。期货市场等保证金交易的市场是否需要考虑概率的大小，可能还需要讨论。这涉及股票市场和期货市场在使用止损方面的差异。这是因为，期货市场中，存在“一击致命”的可能，而股票市场中基本没有这种可能。

具体地说，无论使用的是何种止损的技术，按照技术分析的思路和原理，都应该有历史的验证结果。也就是说，某个特定的止损技术，在历史上的表现如何，是投资者应该考虑的问题。如果错误太多，就应该对该止损技术进行部分调整，比如改变其中的某个数字的大小。

二、止损技术的分类

止损的方法是多样的，对其进行分类的原则也是多样的，这里列举其中一部分。在具体选择止损技术的时候，需要根据个体的偏好和资金的要求。同时，还需要考虑自己使用的时候是否得心应手。下面是按照笔者的观点，对止损进行的分类。

（一）基于基本面因素的止损

投资者的任何一次建仓行动，一定基于某个理由。尽管建仓理由的具体内容可以是多样的，但理由的客观存在是不容置疑的。这样，可以认为投资者的行动是在某种“理论”支持下的“合理行动”。然而，如果随后的实际情况否定了当初建仓的理由，就应该采取止损行动，否则就是赌博，而赌博的结果是无法控制的。

一般来说，建仓的理由大致可以分为基本面的和技术面的。前者是根据对基本面信息的预期，后者是根据技术图表所发出的交易信号。

对于基本面的预期信息，如果发生了根本性转折，或者发生突发性的坏消息，投资者就应该丢掉幻想，当机立断止损。这是因为，基本面的变化往往是难以扭转的。这种止损属于无条件止损法，即不考虑其他因素的止损。例如，假设当初建仓买入理由是预期公司将公布利好的信息（例如资产重组等），那么如果随后的实际没有证实，就应立即卖出止损。再比如，2007 年 5 月的“半夜鸡叫”，这种属于突发事件，在当天就应该止损。这是因为，尽管不知道价格今后要下降多少，但至少知道，在这种坏消息的环境之下，不可能在短时间内有所好转。

对于技术面的建仓理由，如果发生了变化，或者没有出现预期的结果，也应该进行止损。这是本章的分析重点，将在下面进行说明。

（二）基于时间的和空间的止损

基于空间的止损是价格达到一定程度就进行止损。基于时间的止损是在“规定”时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内没有达到预期的目标，或出现有利的现象，就进行止损。

在基于空间的止损中，最大亏损法和定额止损法是最简单的止损方法。当亏损幅度达到某个百分比例时，就进行止损。这种止损方法适用于两类投资者：一是刚入市的投资者，二是风险较大市场（如期货市场）中的投资者。这个百分比例就是止损的“门槛”，是根据一定条件而确定的。确定“门槛”的条件是多样的，这里就不深入讲了。只想说明两点：第一，确定“门槛”的具体数字（百分比例）最好有历史的数据效果作为支持；第二，“门槛”一旦确定，除非有证据证明是错误的，否则不要随意改变。

由于有固定的价格，上面的方法属于固定价格的止损。与其相对应的是移动止损或者追踪止损，即根据最新的价格不断地调整止损的价格。下面的 SAR 和 RTS 中的止损方法就属于这一类。

另一种常见的基于空间的止损是回撤（retracement）止损。例如，如果买入之后价格上升，达到相对高点后再下降，那么从相对高点算起，下降幅度达到某个程度，多头就进行止损。这里的“某个程度”也是“门槛”，具体数值由事先根据的某个原则而定。需要说明的是，这种回撤止损属于止赢的情况，即，保住到手的部分盈利。

基于时间的止损叫做横盘止损。在建仓之后，将价格在一定幅度内横盘的时间设为止损目标，如果在“规定的”的时间之内，价格没有达到某个幅度，就进行止损。例如，买入后 5 天内上涨幅度未达到 5%，就进行止损。当然，这里的 5 天和 5%需要根据情况进行调整。

（三）基于技术面的止损

基于技术面的止损是根据技术分析的结论进行的止损行动，与前面的基于基本面的因素相对应，因此也可称为技术分析止损。其中，大部分止损是根据技术指标的信号进行的。此外，还可根据某条重要的支撑压力线的突破进行止损。需要说明的是，由于进行止损的原因是当初的建仓理由遭到了破坏，因此，建仓和止损所使用的技术指标应该相同。

1. 成本均价止损

技术指标中有一类是反映成本均价的。其中最著名的是移动平均线 MA。此外，还包括现有股票软件中各自“发明”的一些指标，以及筹码密集区。

无论计算的方法有多大区别，从本质上讲，成本均价就是反映持股成本的指标，因此，是支撑压力的重要位置。某个成本价格一旦被突破，继续持有头寸的理由就不成立，为了避免可能出现的巨大亏损，就应该止损出局。

此外，用布林线（BOLL）的中位线作为止损点，也是这个原理。

顺便指出，价格有效突破支撑压力线，也应该进行止损。当然，在判断有效突破的时候会遇到一些主观判断的问题，有一定难度。在下面的案例分析中，笔者使用了四次法则。

2. SAR（stop and reverse）

这个指标可以说简直就是为止损“而生”的。在《证券投资技术分析》中对其进行了说明，这里不多说。在趋势明显并且持续时间长的市场中，对已经有一定累积涨幅的强势股，进入最后疯狂加速上升时，SAR 是应该采用的止损指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 逆势操作系统(RTS)

在《证券投资技术分析》的附录中，介绍了 RTS 的做法。这个系统属于建立了止损的交易系统。具体的做法这里就不多说了。需要指出的是，一些书籍和软件中把这种方法称为 CDP。

三、趋势行情和横盘行情对止损效果的影响

一般来说，趋势行情的止损效果好，而横盘行情的止损效果差。换一种说法，如果是趋势行情，则采取止损就是正确的，而如果是横盘整理行情，如果整理的上下波动的幅度不大，则采取止损就是错误的。因此，在实际采取止损行动的时候，其实都是假设(或防止)会出现趋势行情，而实际结果更可能是横盘整理的行情。

实际上，股票市场中盘整行情的时间比趋势行情的时间还多一些，因此，采取止损的后果多数不能令人满意，经常出现不必要的止损。投资者必须对此有清楚的认识，这是没有办法的事情，止损的目的是避免产生巨大的亏损或保住到手的部分盈利，为达到此目的必须付出代价。

四、期货市场和股票市场对止损要求的区别

这里所说的期货市场，还包括其他带杠杆的交易市场，如期权市场、外汇和利率市场等。由于杠杆和截止日期的影响，风险很大，一次错误就可能血本无归，因此，对止损的要求是必须的。中外的实际也说明了这个问题。

在股票市场中，情况则有所不同。股票可能存在大底(或铁底)和政策底。只要政府不垮台，公司不破产，这样的底部就存在，只不过需要判断底部的位置。因此，股票市场对于止损的要求不强烈。比如，如果价格上升的幅度达到了 4.236 倍，空头就不应该止损，而价格下降 0.236 倍或更低，多头就不应该止损。在 2008 年 11 月之前的一个月，对于多头，其实就不应该止损了。

五、利用 MACD 止损的原理

从本质上讲，止损应该出现在原有的预期没有出现，或者今后出现概率较小的时候。如果按照技术指标的信号进行建仓，则止损就应该以该技术指标为基础。当初建仓的理由和依据如果遭到破坏和受到质疑，就应该进行止损。技术指标种类很多，下面不可能都涉及，仅以 MACD 为例，对此进行说明。

MACD 属于摆动指标或动能指标，可以利用指标是否维持其趋势，对价格上升下降的“能量供应”作基本的判断。判断技术指标的趋势是否被维持，其方法与对价格趋势的判断方法基本相同。

止损也属于买卖信号，但与前面章节中介绍的极端值和背离有所不同。极端值和背离主要是应用于端点位置的买卖信号，而止损主要是在中途位置的买卖信号。具体地说，如果“能量供应”出现问题，就有采取止损的必要。这一点，与价格趋势线被突破后的买卖有相似之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从 MACD 曲线的图形上看,"能量供应"出现问题的具体表现在于曲线的趋势出现问题。技术指标曲线保持上升(下降)趋势的最基本要求是高点和低点都是越来越高(低)。如果有一条没有得到满足,其趋势就有问题,就有可能应该止损。当然,是否真的应该止损还应该考虑一些其他的因素,下面将对此进行说明。

参看图 19-1,从 A 到 B(或 B2),MACD 呈现的是上升趋势。然而,在 C 点附近,MACD 连续向下突破三个前期的低点,这就是原来的上升趋势出现问题的信号。从理论上的止损信号来看,突破第一条线 L 就有可能应该止损卖出。然而,此时的止损信号还不够强。如果此时还可能有所犹豫的话,那么,突破第二条线 L2,止损卖出就基本上是必须的,而突破第三条线 L3 就应该是毫不犹豫,刻不容缓的。这是因为,时间越靠后,技术指标 MACD 原来的上升趋势发生反转的迹象越明显,止损的行动越正确。

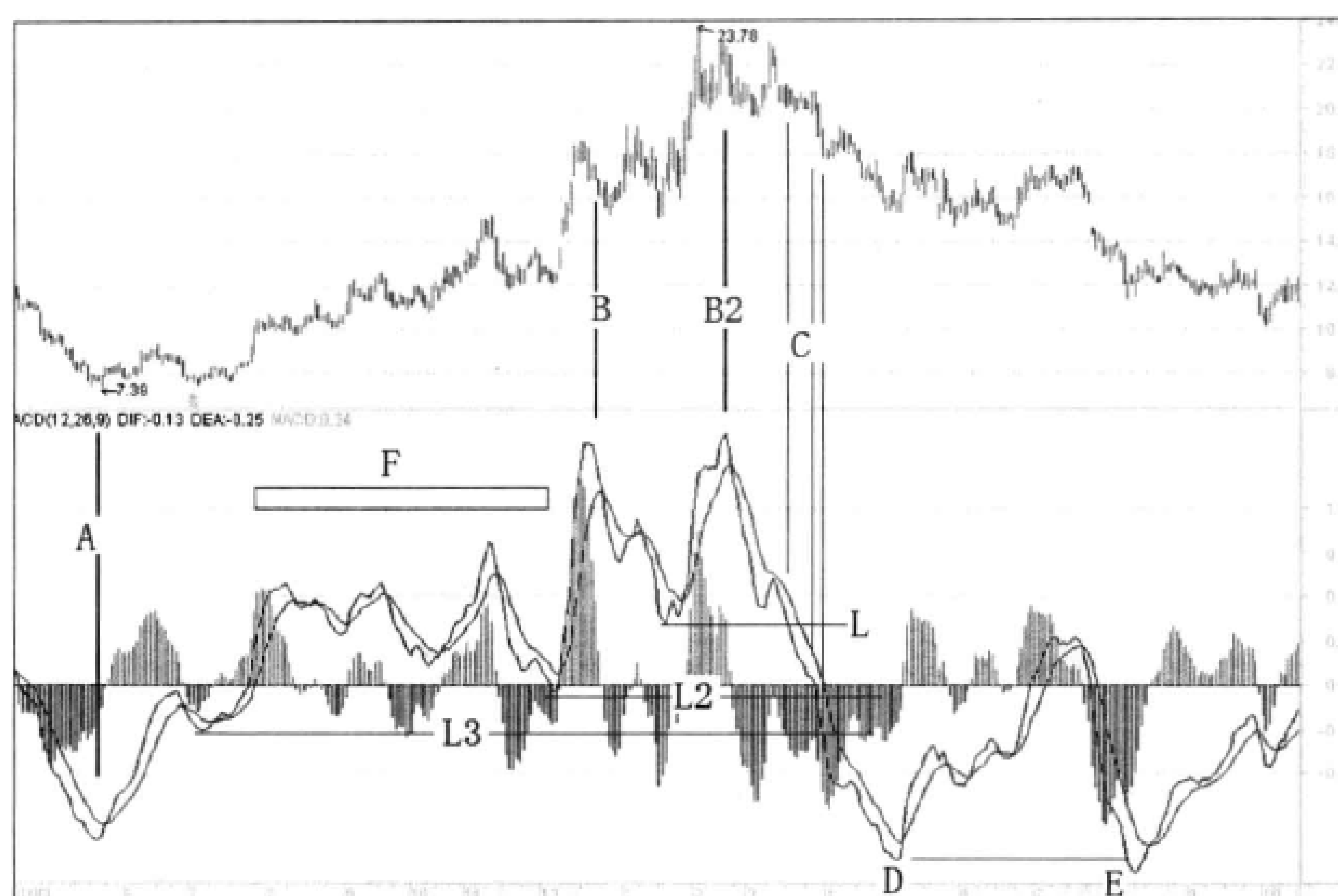


图 19-1 利用 MACD 多头卖出止损示意图

关于 MACD 的止损信号,还有几点需要进行补充,下面结合图 19-1 进行详细说明。

第一,在 MACD 的极端值位置不能进行止损。参看图 19-1 中的 E 点。尽管 E 点的 MACD 突破了前期低点 D 的水平,但不能根据 MACD 进行卖出止损。这是因为,MACD 在 D 点和 E 点都属于极端值,基本上偏向于买入,卖出止损是不合理的。

第二,止损最好发生在技术指标出现极端值之后。MACD 出现极端值,标志能量已经达到极限,之后保持原来能量的难度加大。这样,进行止损的外部环境就好一些,胜算就大一些。

第三,途中暂时突破的止损信号不强。参看图 19-1 中 F 点所标出的时间区域。技术指标的低点越来越低,连续两次突破前期低点,而高点同时有所抬升。然而,此时的止损信号则不强。需要突破 L3 的时候,止损信号才较强。当然,如果 F 附近的技术指标属于极端值,则情况有所不同。曲线第二次突破的时候,止损信号较强。

第四,MACD"由正变负"和"由负变正"也影响止损信号的强弱。MACD 数值的正负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号反映能量的方向。正数是上升动能，负数是下降动能。因此，在进行止损买卖的时候，也是需要考虑的。例如在图 19-1 中的 C 点附近，突破 L2 和 L3 的止损卖出信号，由于得到 MACD“由正变负”的支持，止损卖出的信号更强。再比如，图中 F 附近，由于 MACD 没有出现“由正变负”，其止损的信号就不强。

第五，空头止损买入的信号是对称的。图 19-1 中所表示的是多头的止损卖出。对于空头来说，止损行动就是买入，这也是需要的。从具体的信号来看，与上面的卖出止损正好相反，即，从 MACD 极端低值开始，如果突破前期的高点，就是止损买入的信号。

六、利用 MACD 止损的案例

下面是两个利用 MACD 进行止损卖出的案例。在具体分析的时候，为了提高止损的成功率，还结合考虑了四次法则。

（一）案例一——四川成渝（601107）

图 19-2 是四川成渝的日线图，时间区间是 2009 年 9 月至 2012 年 3 月。

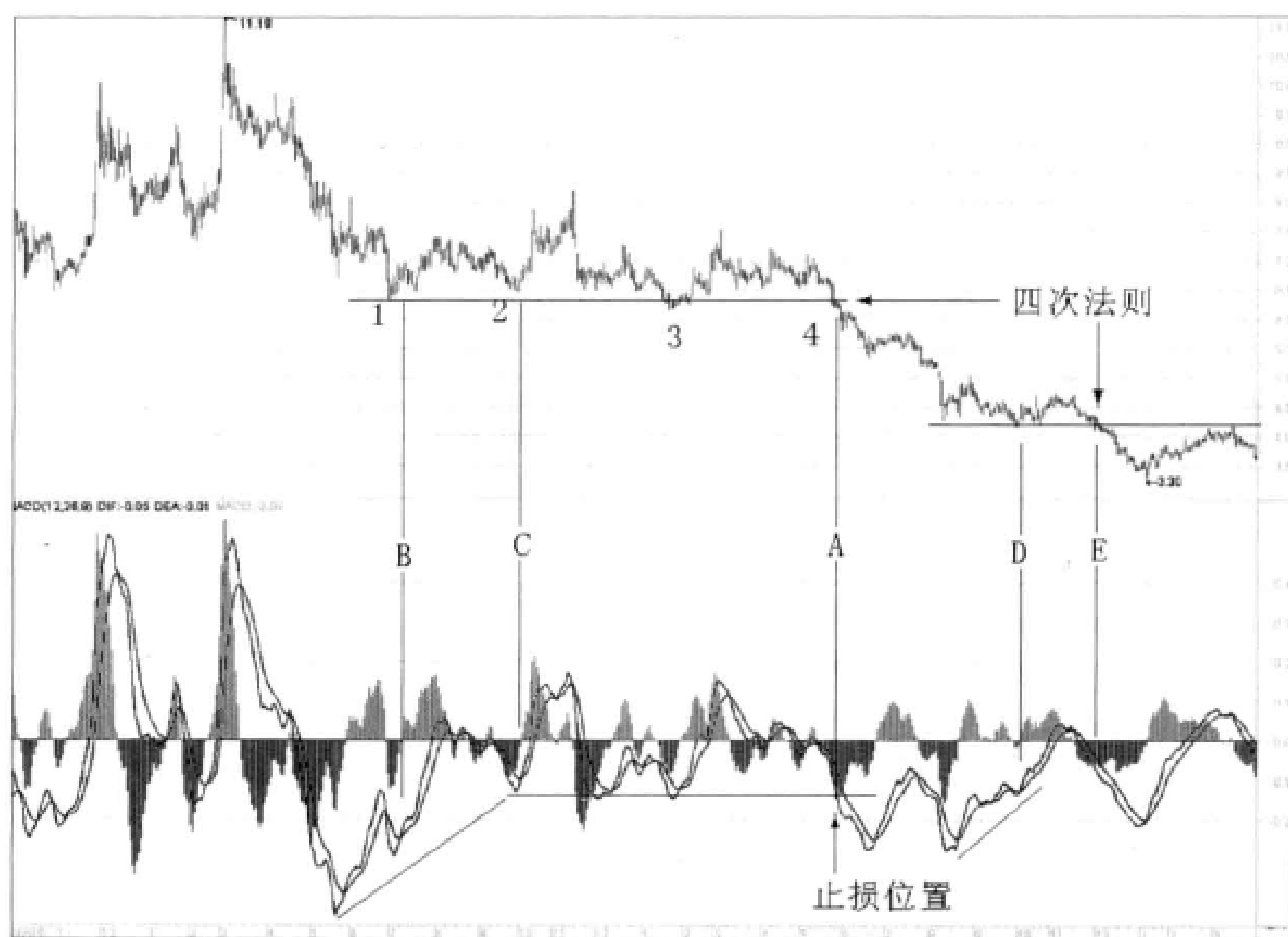


图 19-2 四川成渝止损图

可以看到，在图中的 B 点，MACD 出现了底背离，买入信号很强。然而，根据 MACD 本身，之后则没有较强的卖出信号。从事后看，C 点之后的反弹是最好的卖出时机，但此时的 MACD 既不是极端值，也不是顶背离，卖出信号基本没有。C 点的反弹之后，MACD 虽然两次“企图”向下突破前期的低点，但都不能算成功。这样，对于在 B 点建仓买入的头寸，完全有可能一直持有，直到 A 点。到了 A 点，情况就不同了；此时，MACD 向下突破了前期的低点，而且是由正变负后不久，卖出止损的信号很强。

此外，在 A 点还有四次法则的支持。在图 19-2 中用数字标出了价格 4 次触及支撑线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的具体位置，A 点是第 4 次，止损卖出的信号得到加强。

关于这个案例有三点需要补充：

第一，如果根据时间止损的原则，不可能一直持有这只股票直到 A 点；

第二，在 C 点之后的反弹中，其他的技术分析方法有可能给出卖出信号；

第三，图 19-2 中的 D 点有买入信号，如果真的买入了，在 E 点就需要止损。MACD 在 E 点的止损信号不强，所依据的更多是四次法则。

（二）案例二——现代制药（600420）

图 19-3 是现代制药的日线图，时间区间是 2010 年 11 月至 2012 年 4 月。在图中的 A 点，买入的信号很强。MACD 是带头肩底的底背离，价格（差不多）是左端最高价格的 0.5 倍。从事后的实际看，在 B 点或 B2 点卖出是最好的。然而，在 B 和 B2 的卖出信号都不强。MACD 既不是极端值，也不是顶背离。从两点黄金分割线来看，B 点反弹仅仅达到第一条线，属于反弹较小的情况。这样，对于在 A 点买入的头寸，很有可能一直持有到 C 点。此时，止损信号将发挥作用。

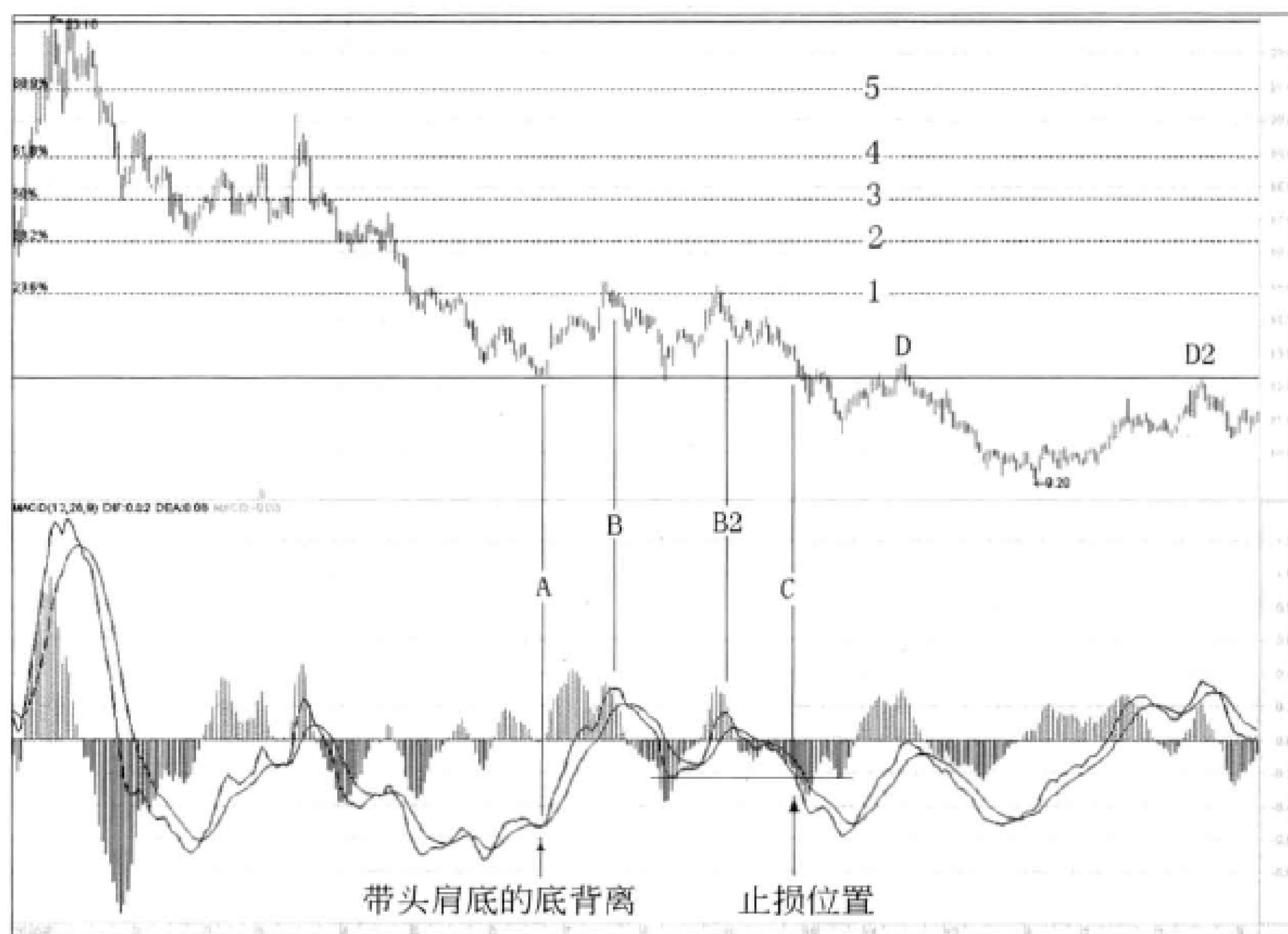


图 19-3 现代制药止损图

B2 点的 MACD 低于 B 点，属于高点没有越来越高，这是 MACD 维持上升趋势的第一个“不祥之兆”。C 点的 MACD 向下突破前期低点，属于低点越来越低，是对 MACD 维持上升趋势的“再次否定”。加上 C 点处在 MACD 由正变负之后不久，其卖出止损的信号是很强的。

四次法则对于 C 点的止损同样可以发挥所用。不过，这里明显的只有三次。如果考虑到 A 点之前还有一次“失败的”触及，可以进行变通，姑且认为是三次半法则。尽管不是标准的四次，也是看跌的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）案例三——空头止损

图 19-4 是现代制药的另一时间区间的日线图，时间区间是 2006 年 4 月至 2007 年 6 月。在图中的 C 点之后出现了需要空头止损的买入信号。

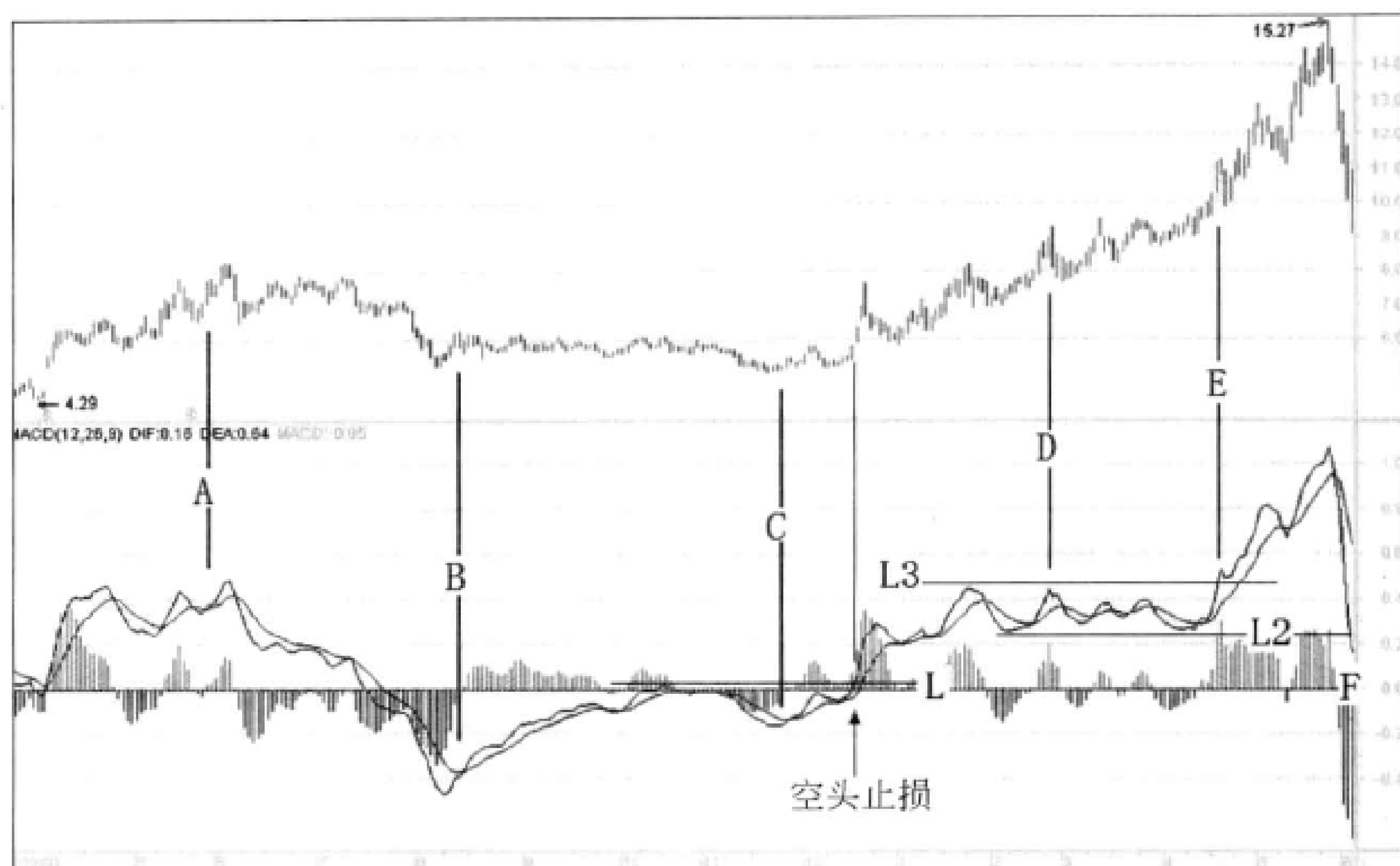


图 19-4 现代制药的空头止损位置图

在图中的 A 点，MACD 高位多重顶形态，卖出信号很强。B 点的技术指标是超级极端低值，在 C 点的技术指标是不大标准的底背离，两点都有买入的信号。

关于空头止损，发生在 MACD 向上突破前期局部高点线 L 的时候。具体对应的 K 线位置，是第一根或第二根大阳线。这里的空头止损买入，是对 B 点和 C 点买入的加强（虽然在这两点可能没有真正买入）。

（四）对图 19-4 的进一步讨论

对于图 19-4 中的 D、E 和 F 点，还有值得讨论的地方。

第一，在 D 点应该卖出，获利了结。D 点的技术指标是顶背离，价格是 C 点的 1.618 倍，卖出信号很强，获利了结是必然的。至于反手做空，条件还不成熟，因为在 D 点（及之后），技术指标的上升趋势还继续保持，没有改变。

第二，如何看待 D 点卖出的错误。从事后看，在 D 点卖出的确是错的。然而，如果是在 C 点空头止损买入的，在 D 点卖出，就属于获利了结，其错误并不是很大。如果在 D 点是做空的卖出，其错误就是巨大的。好在按照本书的交易体系，不大可能在 D 点做空，因此也没有今后在 E 点的烦恼。

第三，关于在 E 点是否应该买入的问题。如果在 D 点做空，在 E 点当 MACD 向上突破 L3 的时候，就面临是否需要空头止损的问题。从事后的实际看，空头止损（买入）的行动是正确的。然而，在 E 点是否真的应该止损，笔者也存在一些疑惑：一方面，E 点的 MACD 属于极端值，而且价格是 C 点的 2 倍，都是不利于买入的信号；另一方面，MACD

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在已经是极端值的基础上，出现新高，关于这一点，在有关极端值的章节有专门的讨论，基本意思是，未来的过程可能是全新的，不能照搬过去的经验。综合考虑两个方面，将难以作出明确的投资决策。这也是技术分析附带一个概率的具体体现。

第四，在 F 点是否应该做空。MACD 从高位下降，在 F 点向下突破了前期低点组成的直线 L2。此时，就存在是否需要多头止损的问题。这里想说明的是，F 点的多头止损信号存在一个缺陷，那就是 F 点的数值是正数，而且还是不小的正数。正是因为这个原因，在 F 点或许有可能应该多头止损，但反手做空的条件还不够。

本章对止损的问题进行了讨论，重点介绍了利用 MACD 进行止损的方法。从根本上讲，止损信号也属于交易信号。按照交易信号的一般原则，为了提高成功率，需要考虑多方面的因素。因此，是否进行止损，依赖单一方面是不够的，上面的案例中就结合了技术指标和四次法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分

关于美国原油期货的案例分析

第二十章　对 2011 年美国原油期货的纯技术分析
第二十一章　关于 2011 年美国原油期货的对话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章

对 2011 年美国原油期货的纯技术分析

本章导读：

- 本书中的方法也适合于美国期货市场
- 对 2008 年 6 月至 7 月的最高点 147.9 的预测
- 对 2008 年 12 月至 2009 年年初底部的预测
- 对 2011 年 4 月局部高点 115 的预测
- 整个实际的波动过程中，技术分析方法在哪些地方有可能发出买卖信号
- 两道思考题

2010 年年初，一个以后成了好朋友的投资者找到我，希望我系统地给他讲解关于技术分析的知识。

他的目标是投资美国的期货市场。这一点出乎我的意料，使我感到有些为难。在当时，别说是美国期货了，就是中国的期货市场，我涉足得都很少。仅仅看过一些文献，基本没有具体的实践经历，更谈不上研究了。我所有研究的案例都是沪深 A 股市场的股票，因此，其结论有可能也只适用于 A 股股票。

我向他说明了这一点，但他认为这不是问题。技术分析肯定不应该只针对某一个特定的市场范围。对于不同的市场，应用技术分析方法虽然应该有一定区别，但这些区别应该体现在对某些具体的“度”和“量”的把握上。我当然认可这个说法，就产生了这样的想法，完全按照对 A 股的分析方式，用技术分析方法全面分析美国原油期货。一方面，由于我对美国期货不熟，这样做可以增加对美国期货的了解。另一方面，我想验证一下，对于不同的市场，应用技术分析方法的区别体现在何处。

对美国原油期货的分析由两部分组成：第一部分是实际的投资过程中使用技术分析方法，这一部分属于纯理论分析，分析过程不考虑实际投资中的某些行为；第二部分是实际投资的分析，讨论在价格实际波动的过程中，可能出现的结果。这一章是理论部分，下一章是实际投资部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、本案例理论分析的结论

通过对美国原油期货从理论上进行的分析，关于技术分析方法应用于原油期货市场，可以得到如下结果。(因为这些结论是我自己亲手做的，因此至少我自己相信这些结论。)

第一，单点黄金分割线和两点黄金分割线是有效的。

第二，MACD 的顶背离是有效的，周线和日线的共振是有效的。

第三，费波纳奇数列在时间判断上曾经发挥了作用。

第四，波浪理论有一定的指导作用。

二、对本案例理论分析的具体内容

本案例的分析对象是美国原油期货。图 20-1 是全景图，是根据永安期货博易大师软件得到的。软件提供的时间起始点是 2005 年年末期，图中的截止时间是 2011 年 7 月。

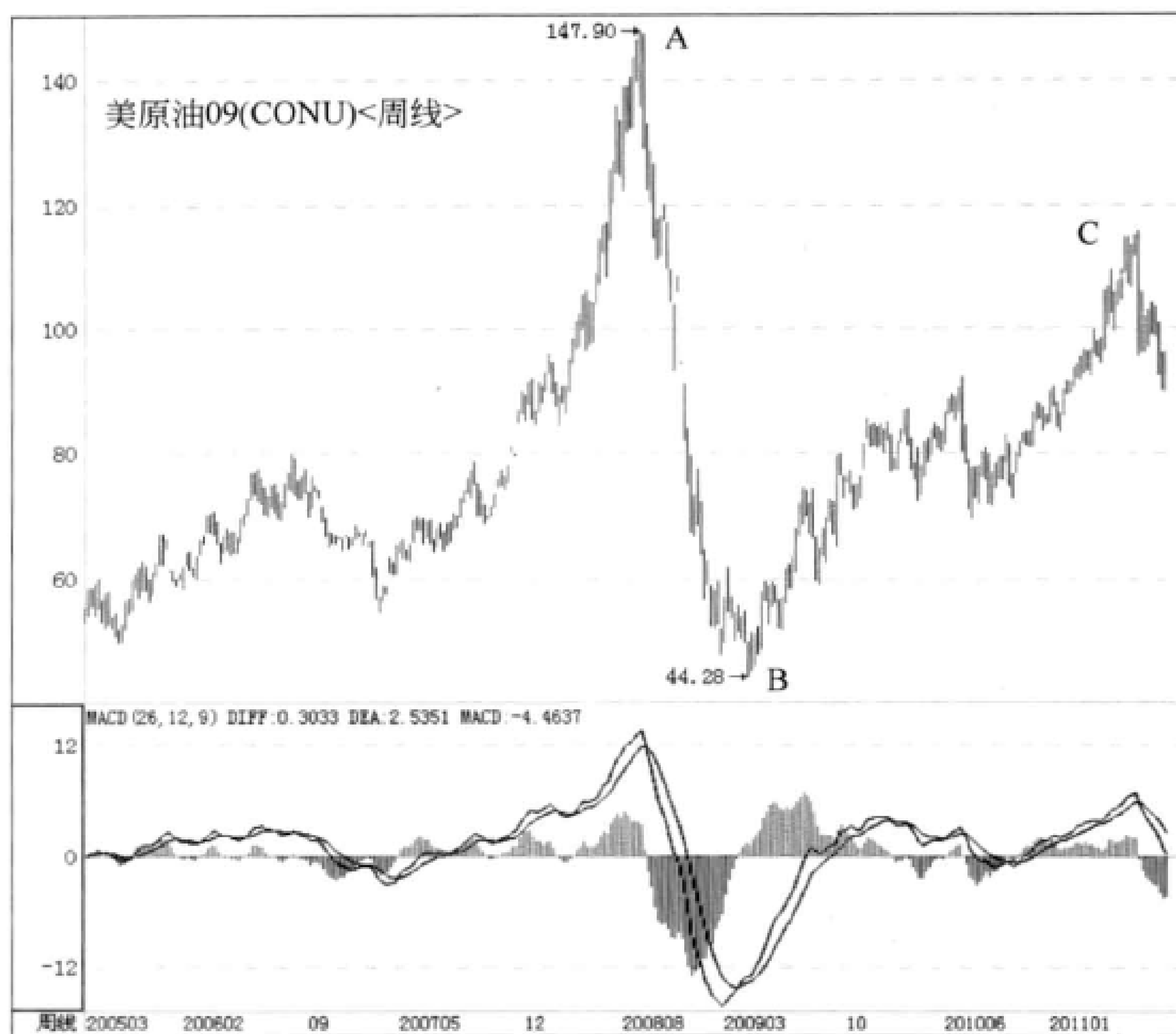


图 20-1 美原油期货周线图

下面的理论分析包括：

第一，对 2008 年 6 月至 7 月的最高点 147.9 的预测(图 20-1 中的 A 点)。

第二，对 2008 年 12 月至 2009 年年初底部 44.28 的预测(图 20-1 中的 B 点)。

第三，对 2011 年 4 月至 5 月局部高点 115 的预测(图 20-1 中的 C 点)。

第四，在整个实际的波动过程中，在哪些地方技术分析方法有可能提供买卖信号。

其中，第一和第二属于事后验证。因为当时高点和低点已经出现了，分析它的目的是为了考察和检验技术分析方法能否发挥作用。第三点对 115 的预测属于真正意义的预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测，因为当时这个高点还没有发生。对于第四点，由于事先并不肯定价格之后真的就能达到这些高点和低点，因此在波动过程的中途，有可能提前采取买卖的行动。

三、对 2008 年 6 月至 7 月的最高点 147.9 的预测

图 20-2 是图 20-1 的左半部分，使用的是日线图。对于 2008 年 7 月的最高点 147.9，从技术分析的观点看，至少有以下几条理由说明应该考虑卖出或作空。



图 20-2 对最高点 147 的预测

（一）价格到达单点黄金分割的压力区域

对最低点 55 使用单点黄金分割线可以得到如下几个数字：

$$143.9 = 55 \times 2.618 \quad 110.0 = 55 \times 2 \quad 89 = 55 \times 1.618$$

显然，这里的 143.9 与最后的实际最高点很接近。

（二）技术指标 MACD 出现顶背离

在图 20-2 中标出的是第二次顶背离。其实，在这个位置，其他技术指标也基本肯定会发出超买的信号。由于篇幅的问题，这里不详细说明，读者可以自己验证。

（三）价格似乎已经完成了“三级跳”

从最低点 54 开始到 120 之上，价格正在进行第三台阶。“三台阶论”是波浪理论的简化。我们不去具体地数出现了多少浪，因为那样做将使所得到的结论充满争议。我们考虑从价格上升的“台阶”来做判断。如果价格上升了“三个台阶”，则认为上升的力量已经充分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体现，暂时将告一段落，需要进行相对较长时间的调整。本例中，价格上升的三个台阶大约可以这样认定：第一台阶在 70～80 元，第二台阶在 90 元左右，第三台阶在 130 元之上。

至于具体的卖出日期，可以根据 K 线组合的信号。在图 20-2(a)中给出了具体的位置。读者可以尝试分析一下，出现了哪些 K 线组合形态。

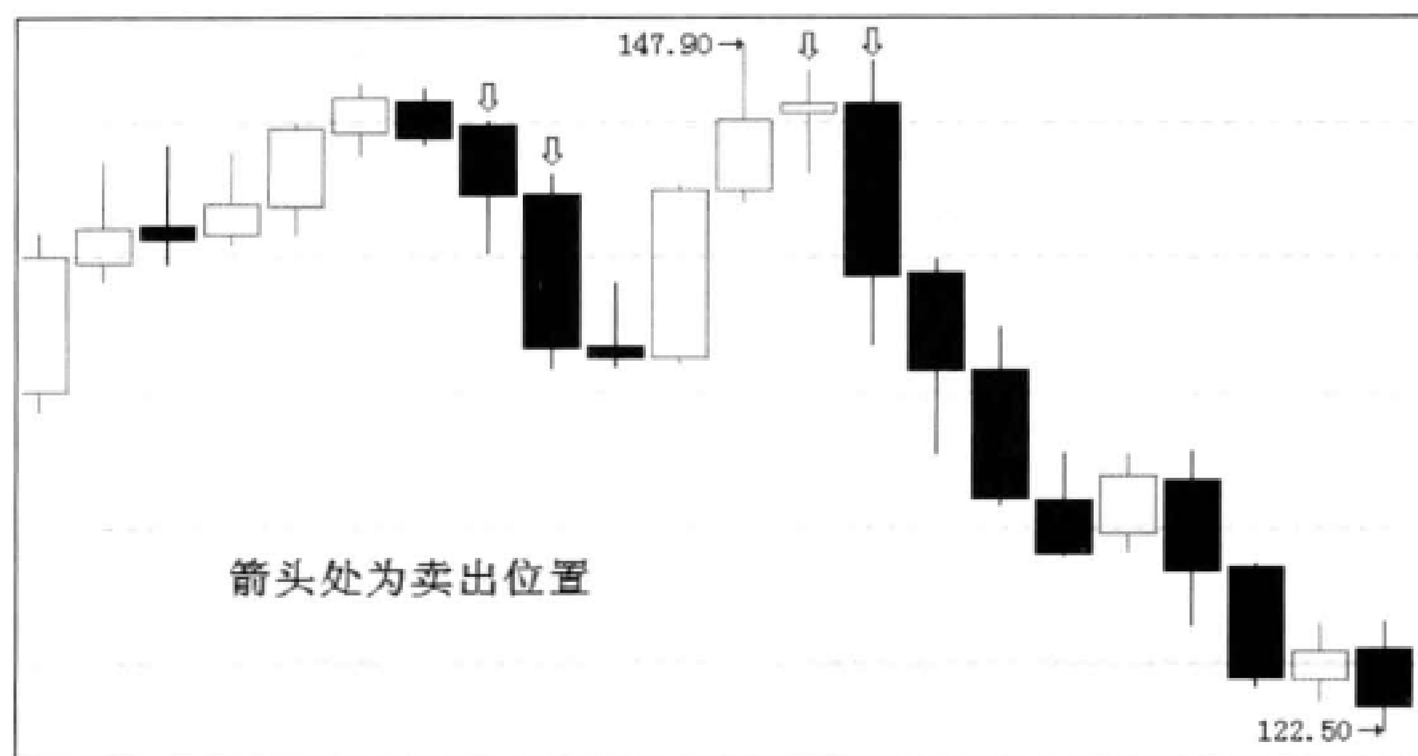


图 20-2(a) K 线组合给出最高点区域具体卖出日期

四、对 2008 年 12 月至 2009 年年初底部的预测

图 20-3 是图 20-1 的中间部分，日线图。对于这个时期的最低点 44.3，用上面相同的方法可以进行判断，结论是应该买入或者做多。

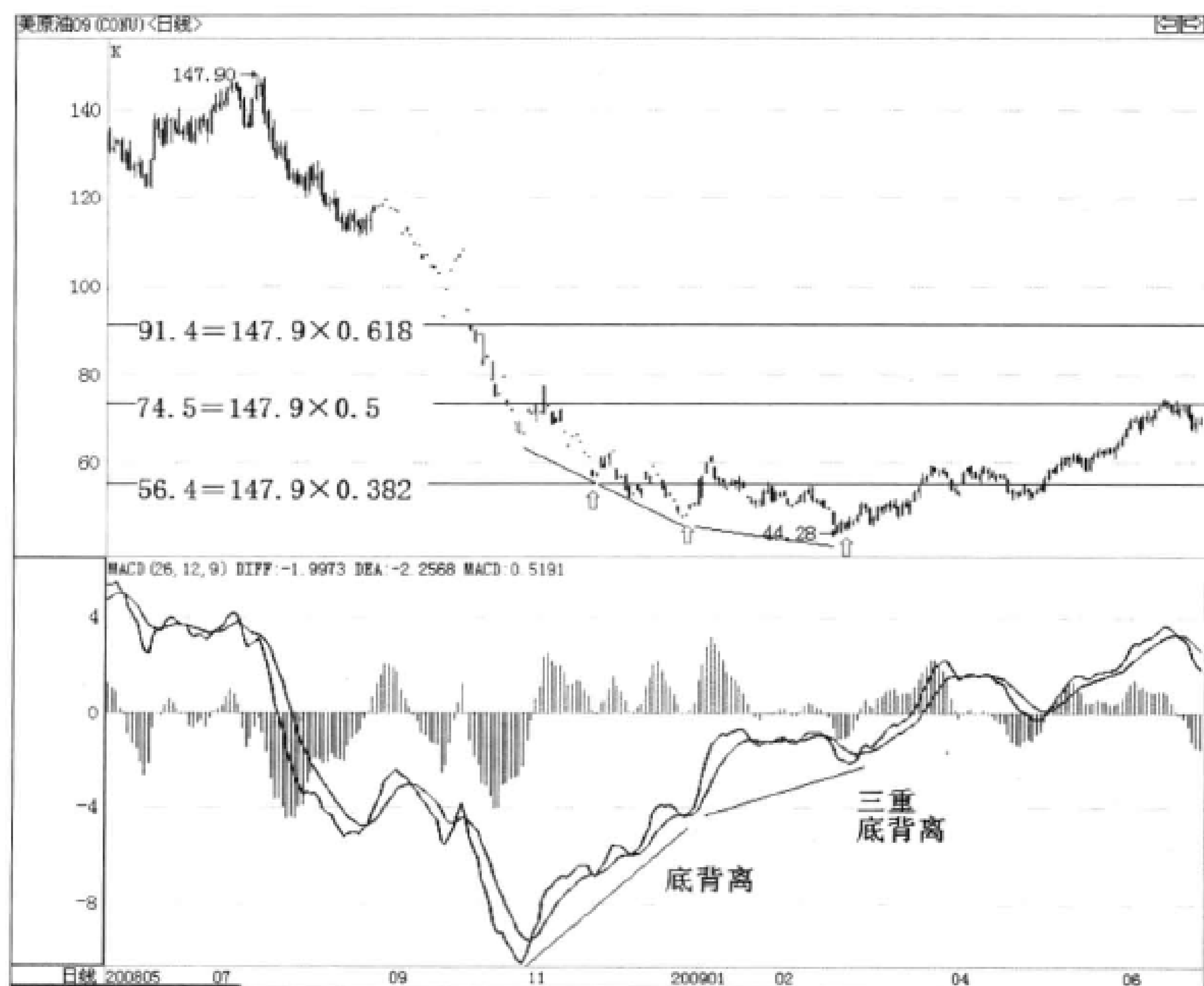


图 20-3 对底部 44 的预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）价格到达单点黄金分割的支撑区域

对最高点 147.9，使用黄金分割得到如下几个数字：

$$91.4=147.9\times0.618 \quad 74.5=147.9\times0.5 \quad 56.4=147.9\times0.382$$

与上面的高点预测不同，这里的 56 与最后的实际最低点差距较大。图 20-3 中在 56 元之下，标出了 3 个向上的箭头。这几个位置都有可能是买入的位置。

（二）技术指标 MACD 出现多重底背离

图 20-3 中标出了两个底背离的位置。其实，还有另一种标注背离位置的可能。在左边第一个箭头的位置，MACD 可能就出现了底背离。在第二个箭头的位置，可能就出现了三重背离。在第三个箭头的位置，可能属于四重底背离。需要说明的是，这里的背离属于同一次底背离，不是多次。

从实际应用的角度考虑，如何标注底背离并不重要。两种标注方法都指出，在三个箭头的位置都应该考虑买入，而且，从事后的实际看，基本可以认为买入是正确的。三个箭头的区别在于哪一个"更正确"。就像考试成绩一样，80、90、95 分都是合格的，而且都是好成绩。

（三）"三台阶论"判断最右边的第三个箭头更像是买入点

在三个箭头中，似乎只有到了右边第三个箭头，才更像是完成了向下的"三个台阶"。更详细的内容，可以参看本书关于波浪理论简化的相关论述。

（四）K 线组合否定左边第一个箭头的买入信号

在图 20-3(a)中用斜箭头标出了 K 线组合给出的具体买入位置。在左边第一个箭头，给出的买入位置是 59～61 元。显然，这与我们预期的价格 56 元(由黄金分割线得到)相差太远，买入的可能性相对较小。对于第二个箭头位置，K 线组合是一个早晨之星的变形体，给出的价格是 50 元。对于第三个箭头，K 线组合的信号很强，在大阴线之后的高开，且为大阳线，价格大约是 46～47 元。

总之，在箭头所指的三个可能买入的位置，左边第一个箭头的买入信号存在一些问题。

五、对 2011 年 4 月局部高点 115 的预测

图 20-4 是图 20-1 的右半部分，日线图。需要对其中的高点 115 进行预测。有两点需要说明。第一点，对 115 的预测属于事先预测(真正的预测)。这是因为实际分析的时间是在 2010 年 8 月底，当时只有 80 点，还不知道最后具体上升到什么的位置。在那个时候只是发现有上升的可能，我"应邀"对上升的压力位置进行了预测。第二点，两种黄金分割线相互补充。由于上面的高点 147 和低点 44 是新高和新低，因此，两点黄金分割线是不适用的。而对 115 的预测单点和两点黄金分割线都可以使用，而且相互可以补充。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

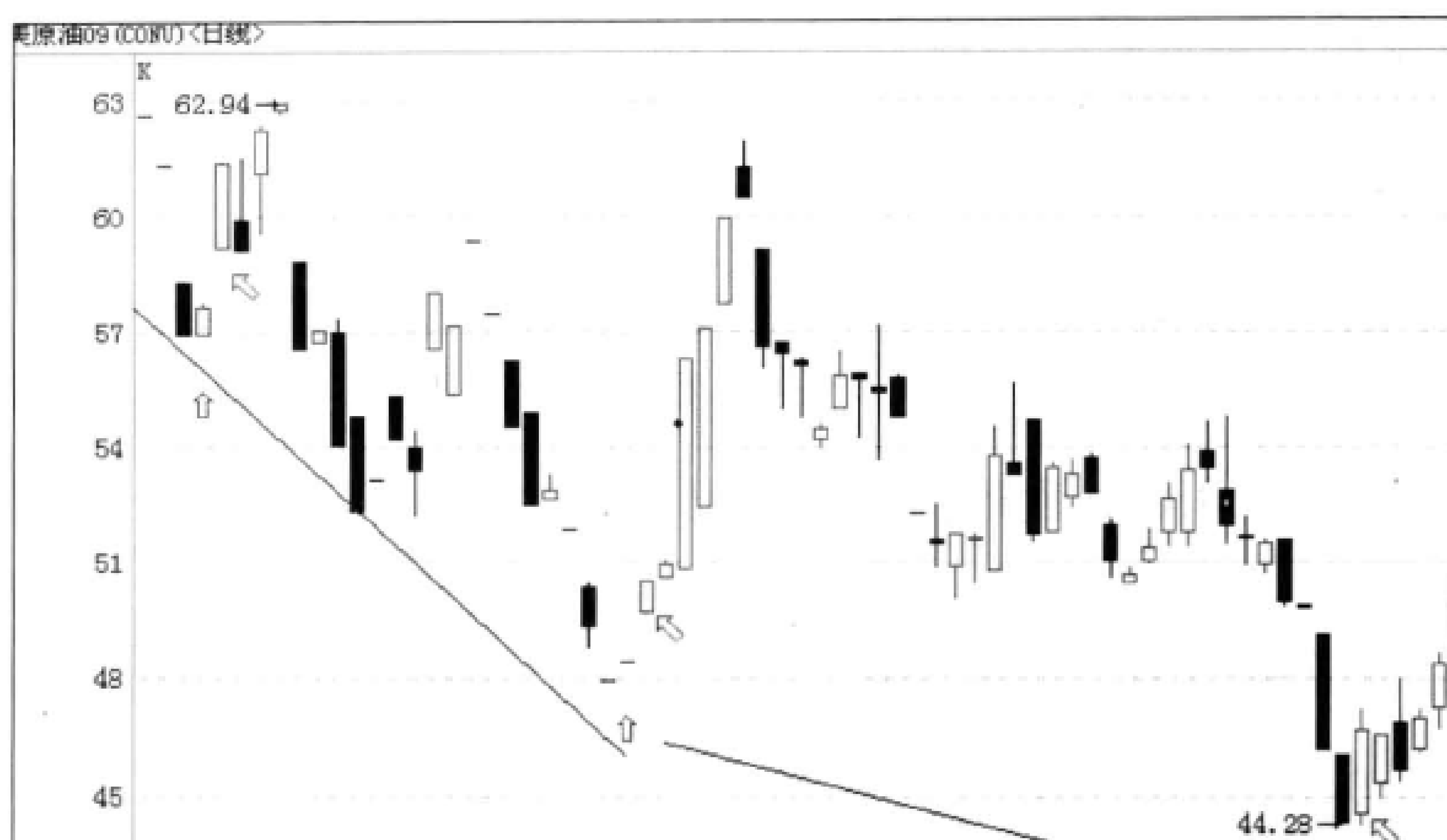


图 20-3(a)　用 K 线组合对三个箭头进行分析

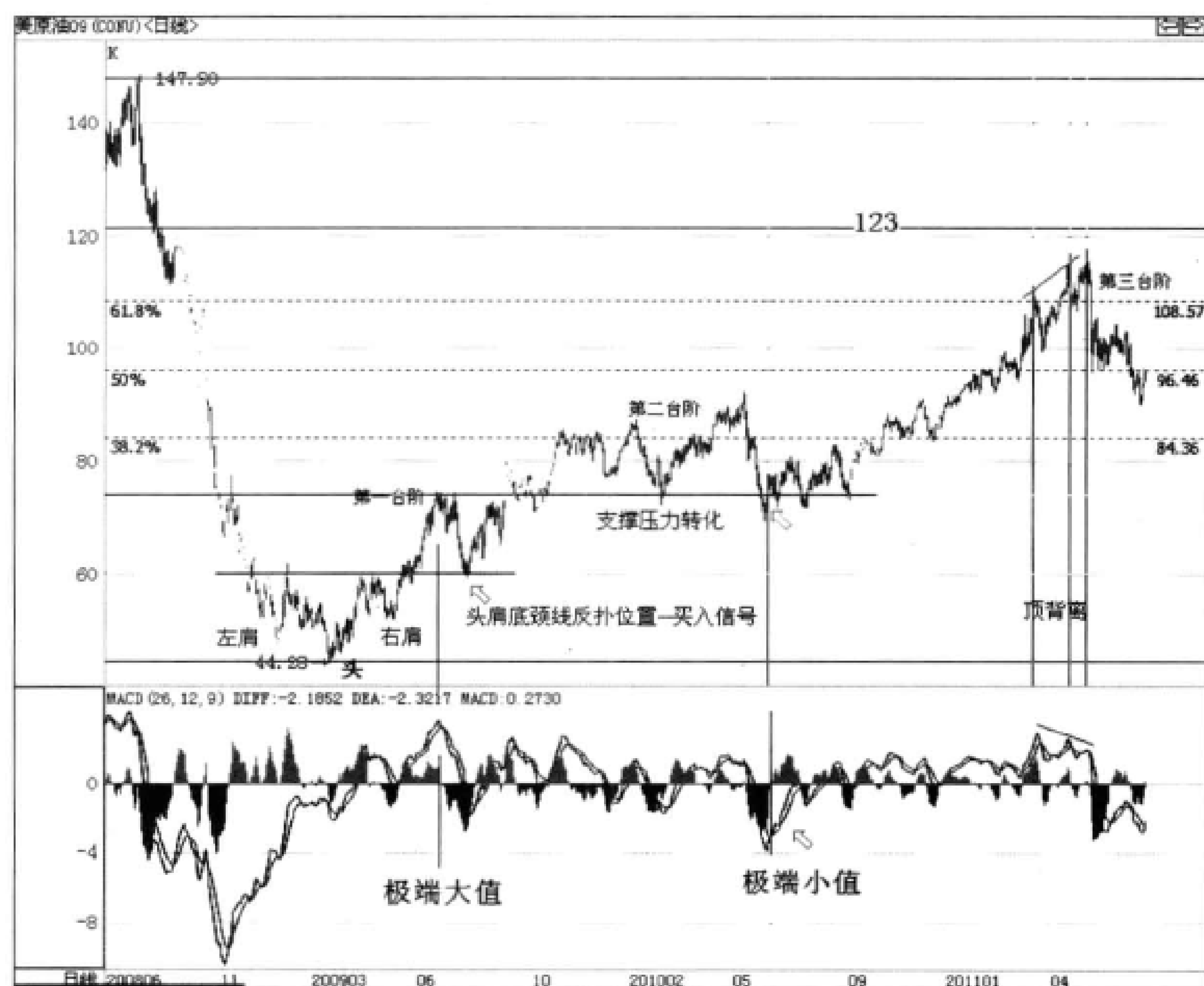


图 20-4　对 115 的预测及各个可能的买入点和卖出点

（一）用两种黄金分割线计算压力位置

首先，对最低点 44.2 使用单点黄金分割线得到如下几个数字：

$$115.7=44.2\times2.618\quad 88.5=44.2\times2\quad 72=44.2\times1.618$$

其次，对高点 147 和低点 44 使用两点黄金分割线，得到如下几个数字：

$$123=147.9-(147.9-44.2)\times0.236$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

121.97=147.9−(147.9−44.2)×0.25

108=147.9−(147.9−44.2)×0.382

96=147.9−(147.9−44.2)×0.500

84=147.9−(147.9−44.2)×0.618

需要说明的是，两点黄金分割线一共有5条，中间三条线是“统一的”，只有一个版本，其余两条有不同的版本。这里使用了其中两种版本，得到123和121.97这个数字。在图20-4中只画出了四条线，没有(本应该出现在最下面的)第一条。

在实际的过程中，当价格越过100之后，我们发现，有3个数字可以考虑作为未来的压力位置。综合两种黄金分割线的结果，可以得到这样的结论：

未来的压力位置在108～123之间。

这个结论的准确性较高，但是对投资的指导意义则不大。原因是显然的，这个区域太宽了。对此，把结论做下面的调整。作为未来的压力位置，108偏低，123(或121.97)偏高，选择居中的115可能合适。因此最后的结论是

未来的压力位置在115左右。

上面给出了两种分析结论，其中一种准确性高，但指导意义不大。另一种指导意义明确，但准确性稍低。为此，需要用其他技术分析方法进行“精加工”。

(二) 三台阶论(简化的波浪理论)

考虑波浪理论的说法。从最低点44点开始，到100之上的时候，价格似乎正在进行“第三级跳”。图20-4中标出了三个台阶的大约位置。既然进行的是第三级跳，就应该“时刻准备着”卖出。

“三台阶论”没有具体说明每一级跳的具体高度，因此，对于具体的卖出位置没有明确的说明。然而，在经典的波浪理论中，对于浪的长度是有一些方法进行预测的。由于篇幅的原因，这里不进行详细说明。

(三) 用技术指标MACD进行“精加工”

本来应该有很多进行“精加工”的方法，但由于篇幅所限，这里只考虑MACD的信号。

第一，价格达到108时，MACD中间没有曲折地快速达到高位。显然没有卖出的信号。

第二，价格第一次达到115时，MACD出现顶背离。在图20-4中标出了顶背离的位置。

第三，价格第二次达到115的时候，MACD继续(三重)顶背离。

综合MACD的信号，在115附近卖出应该是可以预期的。至于具体的卖出日期和卖出价格，可以根据K线组合的信号进行选择。读者可以自己进行判断。

六、在整个实际的波动过程中，技术分析方法在哪些地方有可能发出买卖信号

前面对两个高点和一个低点的预测，多多少少都带有一些事后评判的“味道”，而在实际的投资过程中，有可能没有等到最后的最高点或最低点就买入或卖出了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）图 20-2 中的第一次顶背离点可能卖出

在图 20-2 中，出现第一次背离的位置大约是 95，此时已经达到黄金分割线的 1.618 倍，压力位置 89，而且也可以认为出现了三级跳，只不过这个三级跳的规模小一些。对于这个卖出信号的效果，涉及评判的标准。评判标准是个复杂的问题，本书有专门的部分对此进行了说明，这里就不详细说了。

（二）图 20-2 中的 110 不是卖出点

在这个位置，虽然已经达到 2 倍黄金分割线的压力位置，但技术指标 MACD 没有信号，此外，其他技术指标应该也没有卖出信号。

（三）图 20-4 中的卖出位置

上面已经计算了，黄金分割线指出，下面的位置可能成为压力位置：

88.5、72、108、96、84、

在图 20-4 中，还标出三个台阶，这几个台阶与上面的几个黄金分割线有“重合”的地方。在这三个台阶都有卖出的信号。

第一，第一台阶的卖出信号。理由有两点：(1)黄金分割线的 1.618 倍；(2)MACD 的极端大的值。

第二，第二台阶的卖出信号。理由有两点：(1)黄金分割线的 2 倍；(2)从 44 到 91 价格上下升降的过程较多(满打满算有 9 次)。上下波动的次数越多，完成波浪理论中的上升五浪的可能就越大。

（四）图 20-4 中的买入位置

在图 20-4 中从左到右标出了两个箭头，它们都是买入点。

第一，左边箭头的位置大约是 60，买入信号比较明确。理由有两点：(1)价格达到第一台阶，标志着头肩底已经完成。此时是头肩底颈线的反扑位置，也是支撑压力的转化位置；(2)从 44 到第一台阶 74，60 正好是两点黄金分割线的中线(50%)。

第二，右边箭头的位置大约是 70，买入信号同样比较明确。理由有两点：(1)从 44 到第二台阶 94，70 大约是两点黄金分割线的中线(50%)；(2)MACD 是极端小的值。

注：如果真的能按照上面的信号进行买卖，那么，从 44 到 115，每次的买入和卖出结合起来将是“完美的”。然而，实际情况却不是“完美的”。下一部分的“对话”中，将就实际发生的情况进行说明。

七、两道思考题

出于开阔思维、提高分析的需要，下面针对本案例提出两道思考题。读者最好首先思考 5～10 分钟，不要着急看我在后面给出的答案。原因有二：第一，我的答案肯定不是标准答案(标准答案在市场中是不存在的)，肯定有不完整的地方，通过读者自己的考虑，可以完善和补充我们的分析系统；第二，无论是谁(无论在市场中是多么成功)，他的思维都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要不断地锻炼。

思考题一，考虑图 20-1 的周线图。周线的 MACD 告诉我们什么？从最高的 148 到最低的 44，再到最右边的 115，中间经过了多长时间(用周表示)？

思考题二，在图 20-4 的最右边(2011 年 4 月底之后)，美国原油期货的价格(如所愿)下降了。假设你已经在 110 之上做空了，那么，大约应该在哪个价格位置获利了结？在哪个价格位置可以反向作多？

思考问题一参考答案：这个问题涉及周线在技术分析中的作用。关于周线的作用有很多，本答案不全面阐述，仅仅涉及两个方面。第一是周线和日线技术指标(这里选择的是 MACD)的“共振”作用(关于共振参考本书的相关部分)。第二，周线在循环周期判断中的作用。

在本例中，周线和日线 MACD 的共振现象比较明显。在图 20-1 中，注意到在 148、44 和 115 这三个显著位置，周线 MACD 都是极端值，都是买入或卖出信号。因此，这就从另一方面加强了上面我对于这三个显著位置的判断。关于技术指标极端值的判断，本书有专门的论述。

循环周期理论是根据时间长度判断价格是否可能出现反转。判断周期长度的方法有多种。这里只介绍一种——斐波纳奇中的神奇数字。需要说明的是，如果时间周期使用的是神奇数字，也可以把它归类到波浪理论中。

从 148 到 44 大约是 34 周，再到 115 大约是 144 周。在图 20-1 中没有具体标出每个周期的长度。我觉得这是很简单的工作，就偷一次懒。此外，读者可以继续思考，在 55 和 89 周的时候出现了什么，对投资是如何指导的。

思考问题二参考答案：这个问题涉及实际操作，是读者最应该考虑的问题。这样的问题肯定没有标准答案，我下面提供的是部分需要考虑的因素。需要说明一点，对于空头获利了结和反向做多，尽管都有“看涨”的意思，但两者对技术分析信号的要求是不同的。

首先需要计算支撑位置。计算支撑的主要方法是黄金分割线和前期的密集区。此外，还有趋势线、移动平均线 MA 等等。下面分别进行说明。

单点黄金分割线在这个时候是用不上的。只有当价格下降到 85 以下，才可能考虑使用。

前期密集区比较容易确定，就是 83 元上下，上限可达到 91，下限可达到 74。

趋势线是连接 44 和 70(图 20-4 中右边的箭头)的直线。

关于移动平均 MA 作为支撑压力线，涉及计算参数的主观选择，没有统一的结果，这里就不提及了。

至于两点黄金分割线，以 70 为最低点，以 115 为最高点，很容易得到相应的数字。

综合上述各个支撑位置的结论，可以这么判断，当价格在 98 以下，之前的空头头寸就可以考虑获利了结。至于反向做多的问题，从支撑的观点看，在 87 之上的某个地方可以考虑做多。

然而，对于反向做多，要求应该比较高，仅仅考虑支撑是不够的。当价格真的到了 90 以下，并接近(甚至低于)87 的时候，还需要考虑 MACD 和波浪理论等其他技术分析的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章

关于 2011 年美国原油期货的对话

本章导读：

- 本案例想说明的三个结论
- 在 2010 年 9 月初所做的预测
- 实战投资的结果及点评
- 关于这个案例的一些思考

前面已经指出，2010 年年初，一个投资者希望我系统地给他讲解关于技术分析的知识，并邀请我对 2010 年 9 月之后的行情进行了预测。我完全按照对 A 股的做法对美国的期货进行分析，并把分析过程与他进行了交流。初步结论是，将技术分析方法应用于美国原油期货市场，是可行的。下面以我们之间的对话形式对我所做的预测进行说明，并对实际发生的投资行动进行点评。

一、本案例想说明的三个结论

这个例子是真实发生的。它说明在实际投资的过程中，除了分析技术（不仅是技术分析技术）之外，还有其他因素影响投资的最后结果。通过对本案例的分析，希望说明下面几点：

第一，实际投资的过程不可能完全按照理论分析的预测进行，即使理论预测的结论事后被证明很准确，而且投资者又相信理论预测的结论。

第二，实际投资中不追求每一次机会都抓住。市场中的机会很多，抓住其中的几次就可以了。投资者容易犯的错误是为错过某个机会而懊恼不已。

第三，心理因素对实际投资的结果影响很大。

二、在 2010 年 9 月初所做的预测

2010 年 9 月，当时的原油期货是 80～90 点。我的这位朋友对我提了诸多问题，我逐个作了回答。这些回答其实就是对原油期货今后的预测，参看图 21-1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 21-1 美国原油期货的喇叭形和未来升降的假想图

问：美国原油期货还能涨吗？

答：如果要我来回答，那么我的答案是“不知道”。如果更“精确一点儿”地说，还能涨的概率为 40%～50%。我知道你听了这个回答之后，可能会觉得我不负责任。其实对大多数的情况，这恰恰是负责任的回答。

问：为什么是“不知道”？

答：首先，就当前来说，价格已经从 44 上升到 90，从技术分析的观点看，如果得到“价格已经涨够了”这样的结论也是有理由的。对于“价格能否再上一个台阶”，这个问题属于更长期预测，而技术分析本身对于长期预测天生就不大灵。价格能否再上一个台阶，更多的取决于基本面的因素。比如，今后出现某个消息，就会影响这个问题的回答。

另外，技术分析的结论本身就附带一个概率。我们所说的预测比较困难，指概率在 50%左右。此时，有上升的理由也有下降的理由，肯定不是一边倒的情况。此时，明智的回答就是“不知道”。

问：你详细说说这些技术分析方法是如何说的？

答：两点黄金分割线指出，价格从 44 反弹到 90，高度接近 50%的中线，之后回落到 70，这样的回落属于比较大的。此时，50%和 38.2%这两条黄金分割线的使命已经完成。之后的上升下降与它们的关系不大，今后可升可降。

对于单点黄金分割也是一样，价格从 44 上升到 90(或更早的 88)，已经达到 2 倍，在出现回落之后，2 倍的这条黄金分割线也同样完成使命，今后同样可升可降。

其他技术分析方法在这个时候一般也是模棱两可的结论。你先自己选择一个方法，以后我们详细讨论。

问：既然是可升可降，你为什么认为概率比 50%小一些，而不是大一些呢？

答：我也没有很过硬的理由，只是一种感觉，或者说直觉。具体地说，因为我看到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个喇叭形。它给我的印象很不好(图 21-1 中标出了喇叭形)。

问：现在价格已经达到单点黄金分割线 2 倍的位置，而且出现喇叭形。应该认为今后是下降的态势。为什么你不把上升概率往下调到 40%或更低，而仅仅是 40%？

答：看来你还需要更仔细地阅读我写的那本教材。在那本教材中，并没有说出现喇叭形就一定会下降，而只是说下降的概率大。真正确认下降还需要反弹高度(图 21-1 中的 7)低于一半这个条件。从 5 月下旬到现在的 3 个月时间里，价格走势是上升的，而且过了中点。因此，上升的概率需要向上调整。至于具体的数字，概率在 40%之上，还可以认可，而低于 30%我认为太低了。

问：那现在我们能做点什么吗？

答：如果严格按照技术分析的信号，在价格 88 以上的某个地方我们就已经卖出，因此现在手中肯定没有多头头寸。至于有没有空头头寸，则不好说。现在你面临的问题就是，何时需要建立多头？手中的空头何时应该获利了结？我个人认为，在 75 之下，空头就应该获利了结。建立多头还需要等待满足更多条件。

问：建立多头头寸的条件是什么呢？

答：最基本的条件是技术分析有了比较强的买入信号。至于具体的内容就多了。

问：能否具体描述一下未来的过程？

答：这太难了，我只能尽我所能，说说何种情况可以买入。未来就是两种可能，上升和下降。看看图 21-1，在图 21-1 中标出了两种过程的假想图。真实的情况肯定与想象的图形有差距，这里画出的仅仅是粗略的情况。

对于下降的情况，其标志是价格向下突破 70，也就是图 21-1 中的 6。只有在这个时候才能以较大的概率认为下降趋势成立。之后的工作就是计算可能的支撑位置、观察技术指标的信号、计算时间和波浪等。这方面的内容我已经讲了不少了。

对于上升的情况，这里简单地说一下。上升的确认，是在价格越过 90(图 21-1 中的 5)之后，等待价格出现回落，技术分析的术语是反扑，才是买入的时机。之后，就是计算压力位置的工作了。需要特别提醒，由于可能出现假突破，用这种方式买入的风险较大。为此，需要多考虑其他的方法。比如，大小不同参数的移动平均线 MA 是否是多头排列，MACD 是不是极端值，有没有出现顶背离。

问：上升需要计算压力位置，下降需要计算支撑位置。具体如何计算呢？

答：没有什么“秘籍”，就是普通的支撑压力判断方法。本案例中，如果计算上升压力，涉及两点和单点黄金分割线。计算单点黄金分割线的最低点选择 44 元。两点黄金分割的高点是 147(2008 年的最高点)，低点是 44。对于下降的支撑，高点是图 21-1 中的 5，大约是 92，低点是 44。

注：本来上升下降都有支撑压力的预测结果，但由于最后的实际结果是上升，所以只有关于上升的压力位置的预测结果。其压力位置的预测结果参看上一章的图 20-4。下面的问答也只有关于上升压力的部分。

问：你计算的压力位置这么多，最后究竟是哪一个呢？

答：我没有能力回答。我只能说，在这些位置都有可能成为最后的压力，因此都有可能应该卖出或做空。它们的区别是“卖出概率”不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：怎么看待这个概率呢？

答：举个例子吧。在我所列的压力位置中，123是最大的一个，那么，当价格达到这个数值的时候，卖出概率就应该很大，比如说，95%或更高，而之前的115和108，就应该作适当的下调，比如，90%和80%（或85%）。

问：能不能再说得通俗一点？

答：这么说吧。价格到了108，可以考虑做空；价格到了115，必须考虑做空；价格超过了120，可以"卖房子卖地贷款"做空。

问：看来我必须耐心等到115以上了。

答：这也不尽然，我们并不能事先肯定价格一定能达到115。技术分析就存在这么一个弱点。我们不可能事先知道今后价格一定能达到某个位置。正确的理解是，将来如果（注意是如果）真的上升到了115以上，那么，按照黄金分割线的结论，在这个价格附近将遇到很强的压力，应该卖出做空。

问：是不是只要到了115就直接做空呢？

答：当然不是。我在前面已经指出，123、120和115都可能是最后的反转点，至于是哪一个，黄金分割线是无能为力的。需要考虑其他的技术分析方法。到了那个时候，可能已经是第三个台阶（第五浪）了，波浪理论可以不予考虑。需要重点跟踪观察的是技术指标。只要技术指标出现信号，比如，MACD出现极端值，或顶背离，或者死亡交叉，就可以做空。

三、实战投资的结果及点评

现在我们可以知道，最后的实际结果是向上突破。我的这位朋友在突破90后的反扑中没有买入做多。之后，价格在2011年3月上旬第一次达到108，并回落到101。4月上旬价格再次达到108，并直接上升到115，两次上冲后回落。这位朋友在4月第二次达到108时选择了做空，最后在大约100获利了结，参看图21-2。

从实际结果看，虽然挣了钱，但还有许多需要总结和完善的地方。下面将针对他的实际行为，谈谈我的看法。分析过程涉及未来的价格走势图和对未来高点的预测，具体的预测结论来源于理论分析中的图20-4。

第一，对于发生在2011年1月的"在突破90后的反扑中没有买入做多"，不应该过多地"责备"。从实际的结果看，是错过了一次机会。然而，这个反扑其实并不确定，是否是反扑还存在疑问。对于反扑来说，最为关键的判断条件是确认突破成立，即，是真突破。在本例中，价格突破90后的高度有限，勉强5%。另外，此时的MACD有极端值和顶背离的嫌疑。

第二，在"108做空"，从价格上看，应该是偏早一些。这不是因为我事先知道今后能上升到115，而是技术分析的做空信号还不充分。技术分析对压力位置的预测结果是108～123，中心位置是115。108仅仅接触到最下面的界限。如果价格最后上升到我们预测区域的上限120，那么，在108做空的亏损是很大的，有可能不得不平仓或强行平仓。

第三，在价格"第二次达到108做空"是欠妥的，不符合技术分析的信号。这个问题涉及第一次和第二次达到支撑压力位置的不同态度。关于这一点本书有专门说明，这里就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

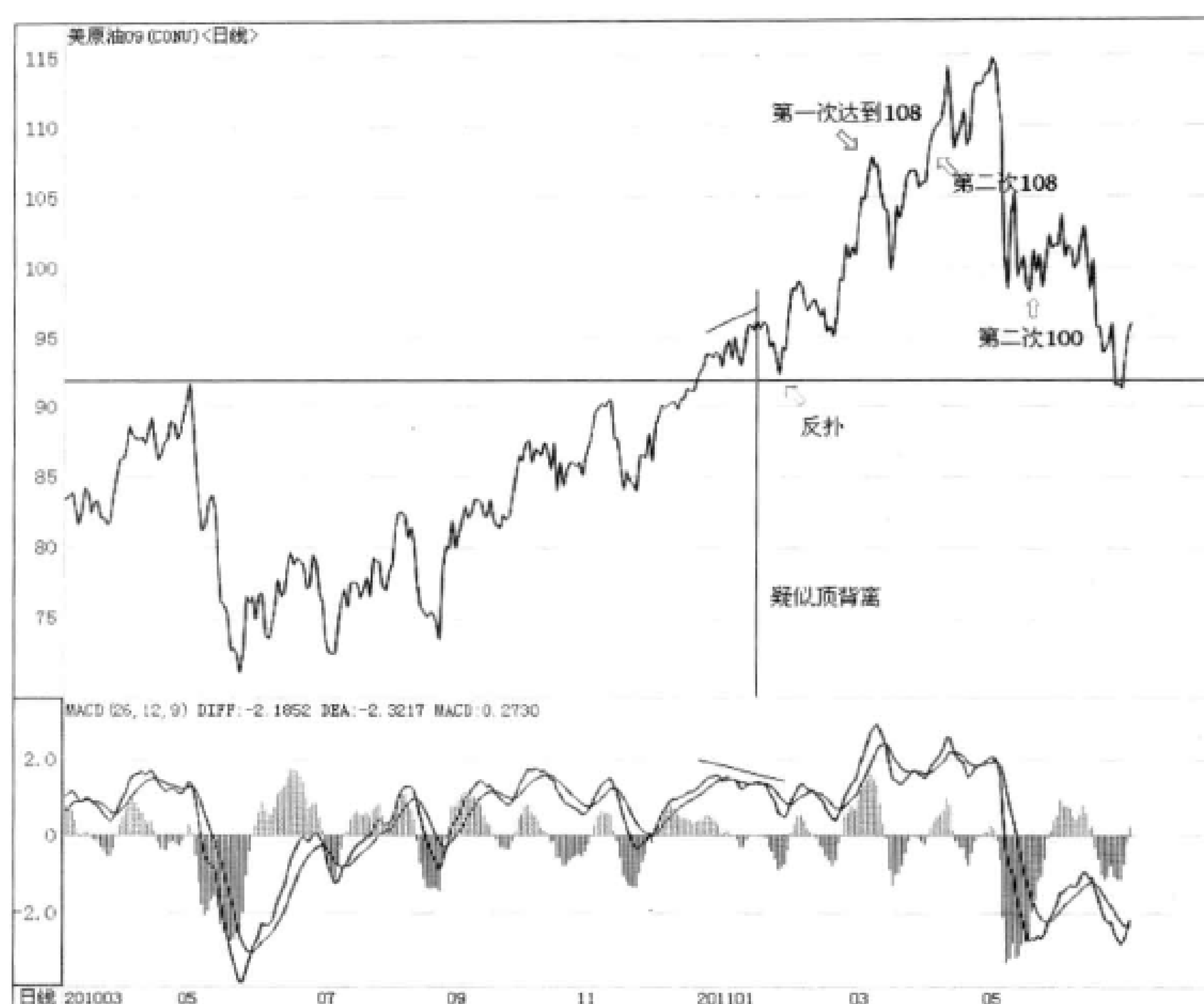


图 21-2 原油期货实际投资图

指出一点，即使决定要在 108 做空，也应该是 3 月上旬的第一次，而不应该是 4 月上旬的第二次。

第三，价格继续上升到 115，应该加空仓继续做空。从技术分析的观点看，价格在预测区域越是上升，做空的概率就越大。如果价格到了预测区域的上限，做空几乎就是必须的了。另外，这个时候，MACD 在高位顶背离，做空信号非常强烈。

第四，对于 100 获利了结，在下一部分的思考题二中有专门说明。只需要补充说明一点，价格在 5 月上旬和中旬两次回落到 100，获利了结的时机最好是在 5 月中旬的第二次(为什么?)。

四、关于这个案例的一些思考

通过这个案例，我深深感到了理论分析和实际投资的区别。根据技术分析理论进行的分析预测，就这个案例而言，我的预测结论应该说基本是正确的。此外，我的这位朋友对我还是比较相信的。然而这些正确的预测，却没有给他带来更高的收益。因此，从理论上进行分析并得到一些结果，相对来说是容易的，而具体付诸实际并获得收益，则可能就是另外一回事情。

关于"在 108 做空"，上面已经指出，偏低了一些。然而，这能责怪投资者吗? 108 也到了预测的区域，做空也是可以的。因为，在当时并不知道最后能上升到 115。对此，我的建议是，在 108 建空仓的数量应该是少量的。

关于没有"在第一次 108 做空"的错误，也可以理解。首先，由于我事先"谨慎"的告知，我的预测对于美国原油期货的有效性还需要验证。这样，需要有一个验证的过程，第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次达到108就做空，确实显得有点儿“冒失”。其次，三月上旬价格第一次达到108时，停留的时间很短，可能来不及行动。同时，在价格达到108之后的第三天，MACD才从高位开始掉头下降。这样，等到做空信号比较明确的时候，价格已经不是108，而是105了。这与预期的价格区域不符。

关于“在第二次108做空”的错误，现在看来虽然错误更大一些，但也是可以原谅的。投资者看到，三月上旬价格真的在108(最高价达到了109.3)开始回落的时候，才可能开始对我做的预测有所认可，进而采取行动。另外，不能排除价格实际走势在108形成双顶的可能性。我之所以认为“这个错误更大一些”，是基于三点，即：等到第二次才采行动本身就有缺陷、108的价格本身偏低(如果是在110做空我就不那么认为了)、MACD在当时是向上“抬头”(有时甚至是做多的买入信号)，没有向下转折。

关于没有“在115加仓”的错误，完全可以理解。当时的情况是，在108已经做空，并且是亏损的。一方面，是否还有剩余资金继续做空。另一方面，即使有资金，在已经有较大亏损的情况下，是否还有胆量继续加仓做空？价格继续上升到120怎么办？这对投资者的心理因素是极大的考验。我们应该注意到，在风险控制的系统中，当亏损达到一定程度，是要强行平仓的。我想，投资者心理更多的是愿意等到120再加空仓。

对于是否“有胆量”的问题，中国有句话叫“艺高人胆大”。这实际上就是成功的概率问题。如果成功的概率大，就“有胆量”，否则就“没胆量”。在这里，我想说明一点，当MACD在高位出现顶背离的时候，如果这个高位是少见的极端值(比如2年或更长出现一次)，则下降的概率极大。当然，具体下降的深度，情况不一，说不清楚，但大幅度上升的可能性基本可以排除。

最后，我想谈谈这个案例中战略和战术的问题。从技术分析的观点看，价格越过108就属于价格的高位。因此，从战略上讲，就应该做空。至于在何时何地做空，具体采取行动，属于战术问题。在战略上，我的这位朋友是做对了，没有犯战略错误，但是在战术上，不客气地说，做得很差，犯了战术错误。然而，最终他是获利的。这就告诉我们，战略决策比战术决策更重要。只要战略方向是正确的，即使战术方面存在不足，也可以挣钱，差异只是挣多挣少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录

附录一　历史会重复的另一案例——用市盈率和市净率判断上证指数的大底
附录二　本书的两大不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



历史会重复的另一案例——用市盈率和市净率判断上证指数的大底

每股收益和每股净资产是衡量公司价值的两个重要财务指标，也是基本分析必须进行分析的对象。两个财务指标与股票价格结合之后，产生了两个重要指标——市盈率（P/E）和市净率（P/B）。长期以来，这两个重要指标都被当成财务指标，这是一个极大的错误，因为它们更像是技术分析中的技术指标。下面将说明原因，并借助技术分析的思路，利用市盈率和市净率对上证指数的大底进行判断。

一、市盈率和市净率是经过调整的股票价格

虽然每股收益和净资产都肯定属于财务指标，但它们每年最多变动 4 次（一个季度一次），基本上属于“固定不变”，不妨认为就是一个常数。因此，市盈率和市净率就是股票价格除以某个“常数”。这样，从数学的观点看，这两个指标与股票价格就是“完全线性相关”的。完全线性相关是数学中的一个概念，指的是知道了两者之间存在比例关系。从表面上看，两个指标每天都在变动，但变动的全部根本原因是股票价格在变动。

笔者认为，市盈率和市净率是技术分析和基本分析的结合指标，但更应该是技术分析中的技术指标，更准确地说，是股票价格，而不是财务指标。然而，毕竟不是“纯”股票价格，而是经过调整的股票价格，具体地说：

市盈率是经过每股收益调整以后的股票价格；

市净率是经过每股净资产调整以后的股票价格。

当然，也可以反过来说：

市盈率是经过股票价格调整以后的每股收益；

市净率是经过股票价格调整之后的每股净资产。

用股票价格对财务指标进行调整是很有必要的。公司的投资价值是相对的，财务指标再好，价格太高也不具有投资价值。

二、市盈率和市净率对投资的作用

这两个指标的作用是判断公司是否具有投资价值。一般的原则是，越低越好，即，公司的市盈率和市净率越低，越具有投资价值。然而，这只是一个原则性的指导意见，不具备可操作性。这是因为，我们不知道两个指标低到何种程度就可以买入，这需要进行量化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，对于不同的行业，"下降到何种程度"的标准是不同的，有高有低。即使同一行业中，不同企业也存在差异，而同一企业在不同的时间段，也可能有差异。因此，将这两个指标直接应用于指导单独一只股票的投资，其效果肯定是不理想的。

稍微对股票市场有点儿常识的投资者就应该知道，预测大盘指数比预测个股容易（尽管两者都不容易）。这是因为，个股的偶然性更大。对于市盈率和市净率的使用也一样，应用于大盘指数（而不是单独一个上市公司）的效果更好。当然，此时使用的是市场整体的指标——平均市盈率和平均市净率。通过对上证指数等大盘指数的分析发现，在上证指数几个阶段性底部的位置，上证 A 股的平均市盈率和市净率的数字大小比较接近。这个结论对于判断底部有指导作用。

三、上证指数的大底和大顶

上证指数在二十年的过程中，出现了很多高点和低点，也就是顶部和底部，而其中一些底部具有特殊性。从 1993 年开始，1994 年 7 月的 325 点，1995 年 1 月和 1996 年 1 月的大约 520 点，1997 年 9 月、1998 年 8 月和 1999 年 5 月三次 1 050 点，2005 年 5 月 1 000 点，2008 年 11 月 1 680 点。

这些低点应该是"真正的"底部。所谓"真正的"，是指在这个底部之后，股价指数就再也没有比它低了。按照技术分析的说法，底部相当于指数获得了支撑，而这些支撑再也没有被突破了。这个说法可以放宽一些，支撑允许被突破，但需要在很长时间之后，而且被突破的幅度很有限。例如，尽管 2005 年 5 月的 1 000 点低于（突破了）1999 年的 1 050 点，但是这期间的时间间隔是 6 年（时间比较长），而且低于的幅度只有 50 点，大约 5%。

这些"真正的"底部就是阶段性的底部，即大底或铁底。对于股票投资来说，如果知道了这些底部的位置，其优势是巨大的。自从有了股票市场，有无数的人在企图完成这个"巨大工程"。然而，要完成判断大底位置这项"巨大工程"显然不容易。至少到目前还没有令人满意的结果。

下面将针对上证指数历史上曾经出现的、而且现在得到确认的底部，从市场整体平均市盈率和市净率的角度，分析上证指数的底部可能具有的特点。

四、分析的思路

下面分析的思路是：如果多数股票都达到或接近了自己的"废品价格"，或者说，具有投资价值了，那么由众多单个股票所构成的股票价格指数也就应该达到了或接近了底部。

这里所说的"废品价格"是相对与股票的价值而言。打个比方，对于一本图书来说，其价值可以很高，也可以很低。然而，即使再不值钱，也不应该低于卖废纸的价值。对于上市公司的股票也类似，无论是什么类型的公司，毕竟还有些"家当"值一点儿钱。即使是资不抵债的 ST 公司，还有"壳资源"。因此公司的股票价格不应该低于某个"界限"。本文用"废品价格"来称呼这个界限。因此，尽管不知道"废品价格"的具体数字，但是可以认为它客观存在。

在分析中涉及"废品价格"，那么用哪些指标来度量股票的价格达到或者接近公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“废品价格”呢？在现成的各种指标中，没有一个这样的指标。对此，要么自己创造一个指标，要么在现有指标中寻找一个替代品。下面的做法是后者，选择的是市盈率和市净率。股票的收益和净资产是度量股票价值的重要指标。当市盈率和市净率比较低的时候，通常认为具有投资价值。用本文的说法，就是接近“废品价格”。

考虑众多的股票，如果大多数股票的市盈率或市净率都比较低，就可以认为，从整体上讲，股票价格指数接近“废品价格”了，或者说，接近底部了。具体衡量的指标是**平均市盈率**和**平均市净率**，它们是众多股票这两个指标的加权平均值。

五、用技术分析的方法分析底部

技术分析的基本方法是“历史会重复”，本文用同样的思路。具体做法的步骤是：

第一，计算平均市盈率或市净率。得到历史上这个指标的数值，并画出曲线。

第二，观察在历史上的几个大底的时候，这个指标是否具有一些共同的特点。

六、上证 A 股平均市盈率和平均市净率的计算结果

这里选择上证 A 股作为样本，时间从 1994 年 7 月至 2010 年 7 月。计算的结果直接来自 wind。图 A-1 是市盈率曲线，图 A-2 是市净率曲线。

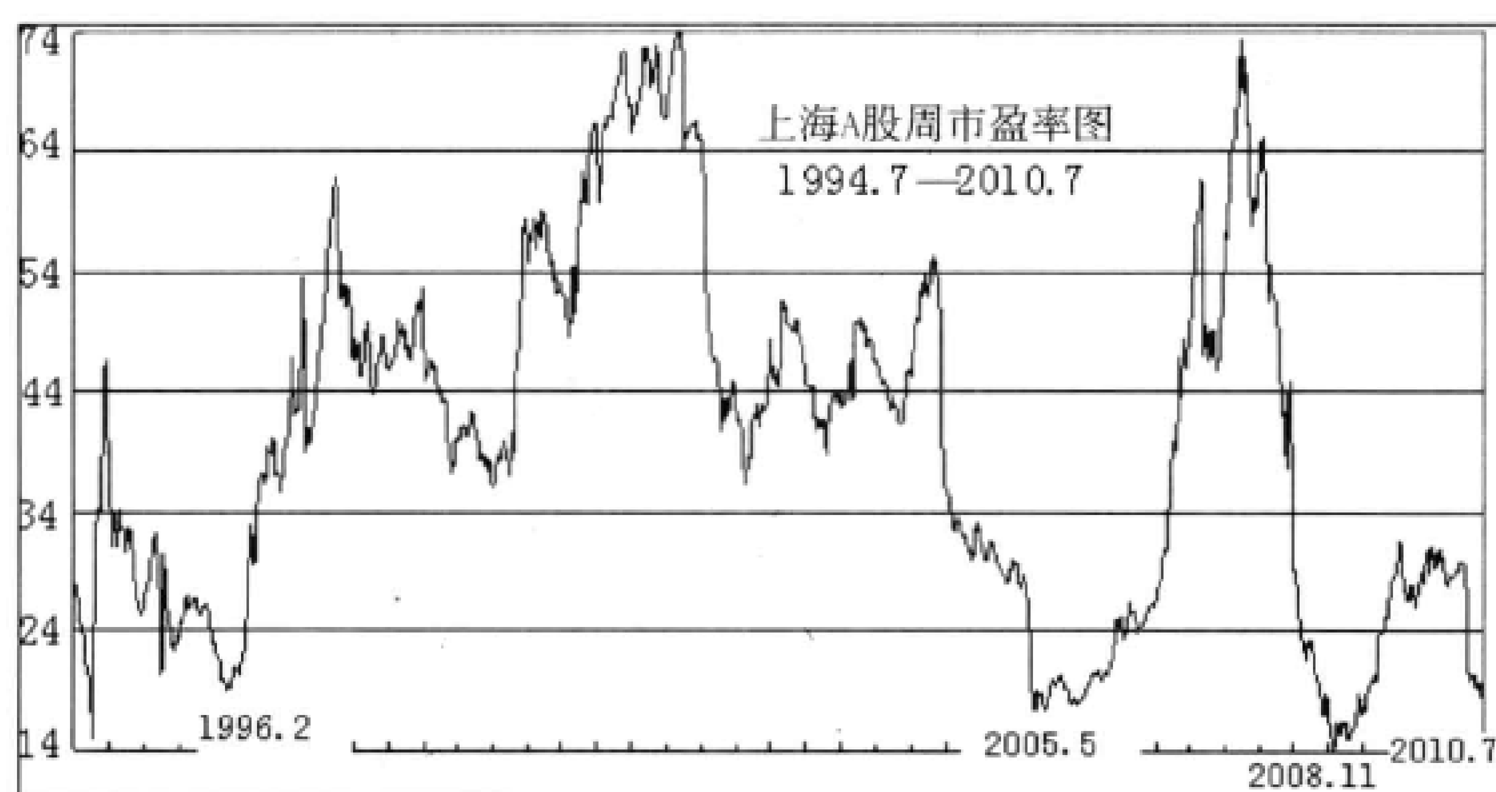


图 A-1 上海 A 股市盈率曲线

七、对上述曲线的分析结论

从图 A-1 和图 A-2 中，可以得知“市盈率和市净率低到何种程度才算低”。这些结论对于实际投资是有指导作用的。具体结果如下：

平均市盈率在 20 倍之下，属于较低的位置。

平均市净率在 2.4 倍之下，属于较低的位置。

这个位置参考的是 1996 年 2 月份的最低点。可以看出，多数时间，历史上的只有少数几次低点在此之下。如果按照这个数值指导投资，尽管有可能没有在最低点买入，但是其收益还是可观的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 A-2 上海 A 股市场市净率曲线

八、将结论应用到图中最右端的预测

图 A-1 和图 A-2 的最右端是 2010 年 7 月初，如果投资者相信上面的结论，应该如何考虑呢？显然，从数值上看，2010 年 7 月初的市盈率和市净率分别是 18.33 和 2.39，都属于较低的位置，具有买入的信号。

当然，并不是说，在 2010 年 7 月初期买入之后就会像实际情况那样立刻上升。我们事先并不能肯定 2 320 点是真正的最低点。那么，在 2320 点之后，如果继续下降，下降的极限在哪里呢？

考虑到 2008 年 11 月的 1 660 点，那是国际大气候和国内小气候的共同作用之下产生的一个低点，属于“超水平发挥”的低点。因此，如果没有特殊情况（比如国家经济大衰退），应该认为这个点是不会再次出现的。

2008 年 11 月平均市盈率和市净率的最低点分别是 15 和 2.26。与其相比，2010 年 7 月的市盈率，还相差大约 18%，市净率相差大约 5%。综合两者发现，至多还有大约 10% 的下降空间。因此，上证指数下降到 2 100 点，就已经达到了 1 660 点的水平。所以说，尽管我们不能断定 2 320 点就是最低点，但可以断定，继续下降的可能性大减，并且是有限的。

九、对判断上证指数（大）顶的作用

考察图 A-1 中市盈率曲线的高点，可以发现，2001 年上证指数 2 245 点的市盈率，与 2007 年 6 100 点的市盈率几乎是相等的。由此可以认为，74 倍应该是上证指数的平均市盈率的极限高度，只要接近 74 倍，就必须卖出。其实，从图 A-1 的情况看，只要接近 64 倍就已经很高了。

同样考察图 A-2 中市净率曲线的高点，1997 年的高点与 2001 年的高点几乎相等。这样，根据 2001 年之前的数据，我们的结论是，市净率的极限高度是 6.8 倍。把这个结论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应用到之后的行情，当2007年越过了6.8倍的时候，就发出了卖出信号。此时，对应的上证指数大约是5 400～5 500点。

十、利用市盈率和市净率寻找大盘指数大底的补充说明

对于上面的做法，下面有几点需要补充说明。

第一，上述方法每年至多一次。由于是对大底的判断，而大底出现得很少，平均一年不到一次，所以不能当成常规的方法。

第二，上述做法可以应用到其他大盘指数。这是显然的，读者只要画出每种大盘指数所对应的曲线，就可以从中发现一些结果。

第三，上述买入信号属于战略性的态度。只要平均市盈率或市净率低于某个数字之下，就会发出买入信号。从上面对2010年7月的分析中可以看出，这里买入信号只是一个意向和态度，只是说接近底部了，有可能离实际的底部还有一定距离。

第四，上述买入信号之后并不总能导致指数上升很多。尽管在过去的实际中，在较低的平均市盈率和市净率之后，大盘指数都出现了较大幅度的上升，但这并不能说明，买入之后总能导致上升很多这样理想的结果。事实上，上述买入信号之后，价格有可能继续在较低的位置整理很长时间。根据基本分析的思路，价格上升需要有较好的对未来的预期。较低的市盈率和市净率只能导致不继续下降的结果，而不能导致上升很多的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二

本书的两大不足

尽管在本书的写作中笔者努力想考虑得更全面，但本书仍然有不尽如人意的地方。其中有两大不足，值得向读者说明。

第一个不足是，没有考虑如何换股的问题。

在建仓后，还必须考虑如何平仓。如果按照理想的技术分析的信号进行平仓，可能遇到两个问题：第一是“理想的”技术分析信号根本没有出现；第二，等到出现理想的信号可能需要经过太长的时间，而此时市场中出现了其他更好的品种。因此，有可能需要在并不是很“确定”的情况下平仓，并进行换股。技术分析的专业术语中称其为证券之间的相对强弱。应该不断地增持强势股，减持弱势股。

在投资中，“换股”是重要的。传统的投资方法是“单打独斗”，仅仅针对某一只股票进行是否投资的判断。没有考虑到多只股票之间的联动性。事实上，现代投资的方式是构建投资组合，需要不断的根据不同的信息，调整组合中不同股票的比例。这其中最容易理解的就是，减持弱的，增持强的。

在学术研究中，有关于投资策略方面的研究结果。常见的策略就是，在某种信息的指导下，在一个投资组合中，如何再增持某些品种的比例，减持另外品种的比例。例如，动量策略和反动量策略。然而，据笔者所知，发表在学术期刊上的论文，各说各的，其结论不统一。此外，论文中的交易信号不明确，只是笼统地说了个大方向。因此，对于实际的投资基本没有作用，属于“办公室里的”纸上谈兵。

在技术分析的方法中，的确存在关于度量不同股票之间（或不同市场之间）强弱对比的技术指标。然而，本书中对于这个方面根本没有讨论，希望今后能弥补这个不足。

第二个不足是，在本书的交易信号系统中基本没有考虑时间和成交量的因素。

空间和时间，价格和成交量，几乎就是技术分析的全部。由此可知，时间和交易量这两个因素在技术分析中是不可少的。然而，在本书中，对于时间因素，只是在第八章关于“春节买入”中有所涉及，而对成交量则根本没有提到。这并不是笔者无知，而是有一定的原因。

关于时间因素，江恩理论有自己一套复杂的关于时间的结论，波浪理论有关于浪的波动时间长度符合斐波纳奇数列的说法。此外还有最传统的计算等时间长度的周期的方法，以及利用技术指标（如 ROC 等）的波动高点和地点度量时间长度的方法。当然，还有“最学术”的方法——将股票价格波动曲线，看成是不同波动频率曲线的叠加后结果，不同的频率对应不同的时间周期长度。

虽然有众多的关于时间的方法，但笔者认为，其主观性较大，使用起来有难度，这一点与波浪理论相似。此外，其结果是“不稳定”的和多样的，不知道应该相信哪一个。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

读者如果想在实际中应用时间方面的结论，还需要经过较长时间的亲身检验。

关于成交量因素，一般的结论是，价量配合和放量都有利于上升。然而，这个结论的可操作性较差。如何界定是否价量配合和放量，本身就是一个问题。虽然有 OBV 等几个关于成交量的传统技术指标，但这些指标的信号位置不明确，只有一个"大形势"方面的判断。

总之，关于成交量，笔者尚未发现一个比较容易把握的交易方式。尽管可能存在有人已经发现了一些、而笔者不知道的情况，但无论怎么说，成交量的信号可操作性肯定很差。这一点就增加了使用的难度，限制了其作用的发挥。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

李向科. 证券投资技术分析. 第 4 版. 北京：中国人民大学出版社，2012.
Appel，G. 技术分析实战工具. 北京：机械工业出版社，2008.
Bensignor，R. 股票技术分析新思维. 北京：中国三峡出版社，2002.
Brown，C. 专业交易人士技术分析. 海口：海南出版社，2003.
Edwards，R. D and Magee，J. 股市趋势技术分析. 北京：东方出版社，1996.
Gyllenram，C. 股市大众心理解析. 北京：机械工业出版社，2001.
O'Neil，W. 笑傲股市. 北京：机械工业出版社，2010.
Murphy，J. 期货市场技术分析. 北京：地震出版社，1994.
Prechter，R and Frost，A. 艾略特波浪理论. 北京：中国财政经济出版社，1998.
Pring，M. 动能指标. 北京：经济科学出版社，2000.
Williams，B. 混沌操作法. 北京：宇航出版社，1999.
Williams，L. 短线交易秘诀. 北京：机械工业出版社，2010.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析
理论精解和
案例剖析



上架建议：金融证券

ISBN 978-7-302-31749-4



定价：35.00元

清华大学出版社数字出版网站
WQBook 文泉书局
www.wqbook.com